

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Ocenění sportovního areálu VITALITY Slezsko, s.r.o. - Vendryně
Valuation of the Sports Area VITALITY Slezsko, Ltd. - Vendryně

Student: Bc. Jiří Pytela

Vedoucí diplomové práce: Doc. PhDr. Ing. Jan Novotný, CSc.

Ostrava 2013

Zadání diplomové práce

Student:

Bc. Jiří Pytela

Studijní program:

N6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6208T101 Sportovní management

Téma:

Ocenění sportovního areálu VITALITY Slezsko, s.r.o. - Vendryně
Valuation of the Sports Area VITALITY Slezsko, Ltd. - Vendryně

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretické principy oceňování
3. Ocenění sportovního areálu
4. Návrhy na opatření pro zlepšení činnosti sportovního areálu
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

MARÍK, Miloš et al. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. 2. upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-32-3.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Doc. PhDr. Ing. Jan Novotný, CSc.**

Datum zadání: 23.11.2012

Datum odevzdání: 26.04.2013

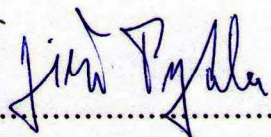
Ing. Petra Horváthová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci včetně příloh vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 24. 4. 2013


.....
Bc. Jiří Pytela

Děkuji Doc. PhDr. Ing. Janu Novotnému, CSc. za odborné vedení, cenné rady a připomínky, které mi poskytl v průběhu zpracování diplomové práce.

Obsah

1.	ÚVOD.....	7
2.	TEORETICKÉ PRINCIPY OCEŇOVÁNÍ.....	8
2.1.	Obecné základy pro oceňování podniku.....	8
2.1.1.	Definice podniku.....	8
2.1.2.	Důvody oceňování podniku.....	9
2.1.3.	Odhadci, znalci, znalecký ústav.....	10
2.1.4.	Hodnota podniku.....	11
2.1.5.	Kategorie hodnoty.....	12
2.1.5.1.	Tržní hodnota.....	13
2.1.5.2.	Subjektivní hodnota.....	13
2.1.5.3.	Objektivizovaná hodnota.....	14
2.1.5.4.	Komplexní přístup na základě Kolínské školy.....	14
2.2.	Postup při oceňování podniku.....	15
2.2.1.	Sběr vstupních dat.....	15
2.2.2.	Analýza dat.....	16
2.2.2.1.	Strategická analýza.....	16
2.2.2.2.	Finanční analýza.....	21
2.2.2.3.	Rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná.....	28
2.2.2.4.	Analýza a prognóza generátorů hodnoty.....	28
2.2.3.	Sestavení finančního plánu.....	29
2.2.4.	Ocenění.....	29
2.2.4.1.	Výnosové metody.....	31
2.2.4.2.	Tržní metody.....	34
2.2.4.3.	Majetkové metody.....	35
3.	OCEŇENÍ SPORTOVNÍHO AREÁLU.....	40
3.1.	Charakteristika oceňovaného sportovního areálu.....	40
3.2.	Strategická analýza společnosti Vitality Slezsko - Vendryně.....	42
3.2.1.	Analýza Vnějšího potenciálu.....	42
3.2.2.	Analýza atraktivity trhu.....	42
3.2.3.	Analýza Makroprostředí.....	43
3.2.4.	Analýza Mikroprostředí.....	44
3.2.5.	Analýza vnitřního potenciálu.....	45
3.2.6.	SWOT analýza.....	46
3.3.	Finanční analýza.....	47
3.3.1.	Horizontální analýza rozvahy.....	47
3.3.2.	Vertikální analýza rozvahy.....	50
3.3.3.	Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	51
3.4.	Analýza poměrových ukazatelů.....	53
3.5.	Ocenění sportovního areálu.....	56
3.5.1.	Aktiva.....	56
3.5.2.	Pasiva.....	60
3.6.	Ocenění Vitality Slezsko spol. s r.o.....	61
4.	NÁVRHY NA OPATŘENÍ PRO ZLEPŠENÍ ČINNOSTI SPORTOVNÍHO AREÁLU.....	62

5.	ZÁVĚR.....	64
	Seznam použité literatury	66
	Seznam zkratk.....	68
	Seznam schémat, tabulek a grafů	69
	Seznam příloh.....	70

1. ÚVOD

Oceňování podniku je velice složitý proces, při kterém je jednotlivým položkám majetku přiřazována odpovídající peněžní hodnota. Problematika stanovení hodnoty podniku patří mezi důležité manažerské nástroje v oblasti finančního řízení firem a je velice prospěšná pro odhalení jeho rezerv nebo slabých míst v oblasti finančního zdraví. Důvodem pro oceňování podniku je především stanovení jeho hodnoty, a dále také změny ve vlastnictví, rozdělení, splnutí nebo likvidace daného podniku.

Oceňování není jednoduchou záležitostí a tento proces vyžaduje dostatek teoretických znalostí o metodách, které lze aplikovat a také praktické zkušenosti a poznatky z oblasti řízení podniku. Výsledek ocenění je svislý na mnoha činitelích. Nejdůležitějšími pro úspěšné ocenění je dostatek kvalitních informací, ze kterých jsou data čerpána, účel ocenění, individuální přístup oceňovatele, časový rozměr a volba správné metody ocenění.

Cílem diplomové práce je stanovení celkové hodnoty sportovního areálu VITALITY Slezsko, s.r.o. – Vendryně. Pro ocenění je použita majetková metoda substanční hodnoty a samotné ocenění je stanoveno ke dni 31.12.2012.

V teoretické části práce bude objasněna problematika oceňování a budou vysvětleny základní oceňovací metody a pojmy, které s tématem souvisejí. Praktická část bude zaměřena na samotné ocenění podniku. Součástí ocenění bude také strategická a finanční analýza. Ve strategické analýze bude poukazováno na postavení areálu z hlediska mikroekonomických a makroekonomických faktorů a bude se zabývat také vnitřním a vnějším potenciálem areálu. Finanční analýza pak bude zaměřena na horizontální a vertikální analýzu a na poměrové ukazatele.

2. TEORETICKÉ PRINCIPY OCEŇOVÁNÍ

Pro efektivní řízení podniku vznikla potřeba stanovit jeho hodnotu, která je významným kritériem při strategickém, taktickém i finančním řízení. Znalost hodnoty podniku a dovednost manažerů analyzovat výsledky ocenění patří mezi důležité manažerské nástroje řízení. Ocenění je nutné věnovat neustálou pozornost, protože nevhodné postupy mohou vést k neúčelným výsledkům. [1 - Dluhošová]

2.1. Obecné základy pro oceňování podniku

2.1.1. Definice podniku

Podnik je definován v literatuře různými způsoby. Lze jej definovat jako jedinečné, méně likvidní aktivum, pro které existují velmi málo účinné trhy. Tato definice odpovídá situaci a má významné důsledky pro vymezení hodnoty podniku. [9 - Mařík]

Český právní řád podnik vymezuje v § 5 zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, v následujícím znění:

„Podnikem se pro účely tohoto zákona rozumí soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit.“

„Podnik je věc hromadná. Na jeho právní poměry se použijí ustanovení o věcech v právním smyslu. Tím není dotčena působnost zvláštních právních předpisů vztahujících se k nemovitým věcem, předmětům průmyslového a jiného duševního vlastnictví, motorovým vozidlům apod., pokud jsou součástí podniku.“

Tuto definici je nutno doplnit pojmy podnikání a podnikatel. Podle zákona č. 531/1991 Sb. obchodního zákoníku je podnikání definováno jako:

„Soustavná činnost prováděná samostatně podnikatelem, vlastním jménem a na vlastní zodpovědnost za účelem dosažení zisku.“

"Podnikatelem podle tohoto zákona je:

- a) osoba zapsaná v obchodním rejstříku,
- b) osoba, která podniká na základě živnostenského oprávnění,
- c) osoba, která podniká na základě jiného než živnostenského oprávnění podle zvláštních předpisů,
- d) osoba, která provozuje zemědělskou výrobu a je zapsána do evidence podle zvláštního předpisu."

2.1.2. Důvody oceňování podniku

Ocenění je možné chápat jako službu, která zákazníkovi přináší užitek. Podle potřeb zákazníků a cílů, kterým má ocenění sloužit, má tento užitek různou povahu. Proto rozlišujeme ocenění, která vycházejí z různých podnětů a mohou sloužit různým účelům.

Podnětů k ocenění je celá škála. Nejtypičtějším příkladem je koupě a prodej podniku nebo vstup nových společníků do stávající společnosti. Stejně tak se bez ocenění neobejdeme při fúzích a jiných přeměnách podniku. Všechny tyto podněty můžeme na základě jejich množství uspořádat: [9 - Mařík]

Ocenění související s vlastnickými změnami

Příkladem může být:

- a) ocenění v případě koupě a prodeje podniku na základě smlouvy o prodeji podniku dle § 476 obchodního zákoníku,
- b) ocenění v souvislosti s nepeněžitým vkladem do obchodní společnosti dle § 59 obchodního zákoníku,
- c) ocenění v souvislosti s fúzí dle § 69a obchodního zákoníku,
- d) ocenění v souvislosti s rozdělením společností dle § 69c obchodního zákoníku,

- e) ocenění v souvislosti s nabídkou na převzetí dle § 183a a další obchodního zákoníku.

Ocenění v případech, kdy nedochází k vlastnickým změnám

Příkladem může být:

- a) ocenění při změně právní formy společnosti dle § 69d obchodního zákoníku,
- b) ocenění v souvislosti s poskytováním úvěru (nejen z účetního pohledu na majetek a závazky, ale zpracovat i reálné ocenění),
- c) ocenění v souvislosti se sanací podniku.

Další členění ocenění může vyplývat z toho, zda jde o ocenění v souvislosti s transakcí typu nákup a prodej, kde cena za podíly na vlastním kapitálu podniku je placena v hotovosti, nebo ocenění směřující ke stanovení výměnného poměru akcií, který by měl být vhodný a odůvodněný (§220a, odst. 5 obchodního zákoníku).

V případě jakéhokoli ocenění je potřeba mít stanoven, za jakým účelem vzniklo. Tato informace je velice důležitá, abychom byli schopni správně určit úroveň či hladinu hodnoty, která má být určena. [9 - Mařík]

2.1.3. Odhadci, znalci, znalecký ústav

Pro běžné potřeby podniku je možné provést odhad majetku v podstatě kýmkoliv, kdo má v této oblasti dostatečné znalosti a informace. Pokud má být ovšem odhad odborně správný a použitelný při jednání se třetími osobami, musí být zpracován k tomu oprávněnými subjekty, kterými jsou odhadci, znalci či znalecké ústavy. Mezi jednotlivými postaveními je značný rozdíl.

Odhadce

Odhadce je fyzická či právnická osoba, která má potřebné odborné vzdělání a je způsobilá zpracovávat odhady ve svém oboru. Podmínky pro výkon profese odhadce upravuje novela Živnostenského zákona č.130/2008 Sb., která stanovuje také požadavky

na vzdělání a odbornou praxi žadatele o živnostenské oprávnění odhadce s ohledem na vybranou kategorii oceňování majetku a další požadavky. Na základě tohoto živnostenského oprávnění mohou odhadci zpracovávat odhady a odborná vyjádření, nikoliv však znalecké posudky a působí především jako cenoví nebo techničtí poradci.

Znalec

Soudní znalec je fyzická osoba splňující odborné předpoklady, jež složila požadované zkoušky a na základě těchto skutečností je dle ustanovení § 3 zákona č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, jmenována ministrem spravedlnosti nebo předsedou krajského soudu znalcem a následně zapsána do seznamu znalců vedeného u příslušného krajského soudu. Znalec skládá znalecký slib a je oprávněn podávat znalecké posudky podle zákona o oceňování majetku, zejména pro potřeby státních orgánů, jako procesní účastníci u soudu. Znalec má právo na odměnu za podání posudku podle stanovených sazeb, dle stupně odbornosti a podle množství účelně vynaložené práce.

Znalecký ústav

Znalecký ústav je právnickou osobou s obdobnými oprávněním jako soudní znalec. Jsou uvedeny v I. oddíle seznamu ústavů. Jsou jmenovány Ministerstvem spravedlnosti České Republiky, vede jejich seznamy, které jsou spolu se seznamy znalců vedeny příslušnými krajskými soudy. Posudky těchto ústavů jsou potřebné v případech, kdy je předmětem posuzování kauza většího rozsahu nebo se jedná o přezkoumání znaleckého posudku znalce fyzické osoby. [3 - Hálek]

2.1.4. Hodnota podniku

Pokud budeme chtít definovat hodnotu podniku, bude nutné se zaměřit také na všeobecné ekonomické ukazatele, jelikož oceňování nahlíží na podnik jako na statek a ekonomická hodnota jakýkoliv statků se nejlépe vyjádří cenou. Cena, která vzniká na trhu, je výsledkem střetávání nabídky a poptávky po daném statku, jejichž sklony vyjadřují různé cenové zájmy prodávajících a kupujících. Tuto skutečnost ovlivňuje působení řady faktorů, kterými jsou například preference a užitek současných i budoucích

vlastníků podniku a je tedy velmi obtížné stanovit jeho hodnotu. Hodnota podniku je dána očekávanými budoucími příjmy, ať už z pohledu vlastníků, nebo na úrovni všech investorů do podniku, převedenými na jejich současnou hodnotu. Hodnota podniku může být proto vyjádřena pouze odhadem, který se může v případě jednotlivých znalců či odhadců lišit jejich osobními pohledy na budoucí vývoj podniku. Rozlišuje hladinu hodnoty brutto a netto. [9 - Mařík]

Hodnota brutto

Hodnota brutto bere hodnotu podniku jako celek, zahrnující hodnotu jednotlivých vlastníků i věřitelů. Tyto hladiny pro ocenění vymezuje také obchodní zákoník. Hodnota brutto je zde označena jako obchodní majetek a definována v § 6, odst. 1) Obchodním majetkem podnikatele, který je fyzickou osobou, se pro účely tohoto zákona rozumí majetek (věci, pohledávky a jiná práva a penězi ocenitelné jiné hodnoty), které patří podnikateli a slouží nebo je určen k jeho podnikání. Obchodním majetkem podnikatele, který je právnickou osobou, se rozumí jeho veškerý majetek.

Hodnota netto

Hodnota netto oceňuje podnik na úrovni jeho vlastníků, oceňuje se tedy vlastní kapitál. Hodnota netto je vymezena v § 6, odst. 3) obchodního zákoníku, kde je popsán čistý obchodní majetek: Čistým obchodním majetkem je obchodní majetek po odečtení závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním, je-li fyzickou osobou, nebo veškerých závazků, je-li právnickou osobou. A dále pak v § 6, odst. 4) obchodního zákoníku, kde je vymezen pojem vlastní kapitál: Vlastní kapitál tvoří vlastní zdroje financování obchodního majetku podnikatele a v rozvaze se vykazuje na straně pasiv.

2.1.5. Kategorie hodnoty

Pro lepší orientaci v problematice odhadu hodnoty podniku rozlišujeme různé kategorie hodnot. Tyto hodnoty plynou z hledisek, podle kterých se na ně nahlíží.

- a) Hodnota z hlediska tržního ocenění
- b) Hodnota z hlediska konkrétního kupujícího

c) Hledisko nesporné hodnoty

Z těchto hledisek se postupně vyvinuly čtyři základní přístupy k oceňování podniku:

- a) Tržní hodnota
- b) Subjektivní hodnota
- c) Objektivizovaná hodnota
- d) Komplexní přístup na základě Kolínské školy

2.1.5.1. Tržní hodnota

Základem přístupu k oceňování podniku tržní hodnotou je existence trhu s podniky, kde existuje více kupujících i prodávajících, kteří vytvářejí základní podmínky pro vznik tržní ceny. Předmětem odhadu se potenciální tržní cena, kterou označujeme jako tržní hodnota. Definice je obsažena a rozebrána v Mezinárodních oceňovacích standardech mezinárodní organizace pro oceňování (International Valuation Standards Committee) které nám říkají, že tržní hodnota je: Odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi dobrovolným kupujícím a dobrovolným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku. [9 - Mařík]

2.1.5.2. Subjektivní hodnota

Přístup oceňování podniku subjektivní hodnotou pohlíží na podnik jako na jedinečné a méně likvidní aktivum, lze jen těžko hovořit o trhu s podniky a cena nebývá totožná s cenou na trhu. Důležitým faktorem jsou individuální pohledy jednotlivých účastníků a jejich užitky. Rozdíl mezi tržní hodnotou a subjektivní hodnotou spočívá mimo jiné v tom, že subjektivní hodnota zohledňuje vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího, ale i vliv zvláštní obliby předmětu ocenění. Subjektivní hodnota je na základě Mezinárodního oceňovacího standardu č. 2 označována jako investiční hodnota a definována: Investiční hodnota je hodnota majetku pro konkrétního investora nebo třídu investorů pro stanovené investiční cíle. Tento

subjektivní pojem spojuje specifický majetek se specifickým investorem, skupinou investorů, nebo jednotou s určitými investičními cíly nebo kritérii. Investiční hodnota majetkového aktiva může být vyšší nebo nižší než tržní hodnota tohoto majetkového aktiva. Termín investiční hodnota by neměl být zaměňován s tržní hodnotou investičního majetku. Mezi základní charakteristiky investiční hodnoty patří, že budoucí peněžní toky jsou odhadovány dle představ manažerů a řídících pracovníků oceňovaného podniku a že diskontní míra bude stanovena na základě alternativních možností investovat. Pokud tedy oceňovatel vyvozuje budoucí peněžní toky v rozhodující míře z podkladů poskytnutých samotným podnikem, aniž by odpovídajícím způsobem testoval jeho přiměřenost, pak není oprávněn označit takové ocenění za tržní hodnotu.

2.1.5.3. Objektivizovaná hodnota

Přístup oceňování podniku objektivizované metody je založený na daných datech, nezávislých na konkrétním znalci, investorovi nebo na obecně přijímaných metodách. Stanovená objektivizovaná hodnota by měla být jasná a jednoznačná. Koncepce objektivizované hodnoty se od ostatních ocenění odlišuje ve třech fázích. V první bere v úvahu jen všeobecně uznávané skutečnosti, které jsou relevantní k datu ocenění. Ve druhé fázi vstupují do oceňování obecná očekávání, týkající se budoucnosti, i když jejich působení nemusí být jednoznačné. Až ve třetí fázi lze do ocenění zahrnout subjektivní hlediska. Objektivizované hodnoty se využívá především u ocenění pro daňové účely, při poskytování úvěru nebo pro zcela nesporné ocenění. [9 - Mařík]

2.1.5.4. Komplexní přístup na základě Kolínské školy

Kolínská škola je založena především na subjektivním postoji a podstatou je, že ocenění neupravuje v závislosti na jednotlivých podnětech, ale na obecných funkcích, které má ocenění pro uživatele jeho výsledku. Mezi základní funkce oceňování podle Kolínské školy patří:

- a) Poradenská (podklady a informace o maximální a minimální ceně)
- b) Rozhodčí (odhad hraniční hodnoty účastníků transakce a spravedlivé hodnoty v rámci odhadnutého rozpětí)

- c) Argumentační (co zlepšit pozici dané strany, podklad pro jednání)
- d) Komunikační (podklad pro komunikaci s veřejností)
- e) Daňová (podklady pro daňové účely)

2.2. Postup při oceňování podniku

Samotné ocenění podniku je velmi složitým procesem, v rámci kterého se řeší celá řada úkolů. Postup ocenění je zapotřebí přizpůsobit stanoveným podmínkám, především konkrétnímu podnětu k ocenění, kategorii zjišťované hodnoty, zvolené metodě a dostupnosti.

Obeční postup oceňování:

1. Sběr vstupních dat
2. Analýza dat
 - a) Strategická analýza
 - b) Finanční analýza
 - c) Rozdělení aktiv podniku na provozně nutná a nenutná
 - d) Analýza a prognóza generátoru hodnoty
3. Sestavení finančního plánu
4. Ocenění
 - a) Volba metody
 - b) Ocenění podle zvolených metod
 - c) Souhrnné ocenění [9 - Mařík]

2.2.1. Sběr vstupních dat

Rozsah informací, která jsou shromažďována, zpracovávána a následně vyhodnocována, je značný a zahrnuje téměř celé dění v podniku. Všeobecně můžeme základní rozsah interních podkladů pro ocenění rozdělit do následujících částí:

- Popis společnosti a struktura řízení
- Výrobky

- Trhy
- Výroba
- Prodejní, marketingová a distribuční činnost
- Finanční výkonnost
- Ochrana životního prostředí
- Pracovněprávní vztahy
- Pojištění
- Právní aspekty
- Ostatní

2.2.2. Analýza dat

Na fázi shromažďování vstupních dat navazuje fáze analytická, kterou můžeme rozdělit na strategickou analýzu, finanční analýzu, rozdělení aktiv podniku na provozně nutná a nenutná, analýzu a prognózu generátorů hodnoty a orientační ocenění na základě generátorů hodnoty

2.2.2.1. Strategická analýza

Mezi nejdůležitější fáze oceňování patří strategická analýza, jejíž hlavní funkcí je zhodnotit celkový výnosový potenciál podniku. Ten je závislý jak na vnějším, tak na vnitřním potenciálu. Šance a rizika podnikatelského prostředí představují vnější potenciál. Během následné analýzy vnitřního prostředí je potřeba odhalit, jak podnik dokáže použít šancí vnějšího prostředí a zabránit možným rizikům. Nástrojem k vyjádření vnitřního potenciálu jsou jeho silné a slabé stránky, které nám představují konkurenční výhodu podniku. Nedílnou součástí analýzy vnitřního potenciálu je analýza konkurence daného podniku. [6 - Kislingerová]

Analýza vnějšího potenciálu

Prvním krokem analýzy vnějšího potenciálu by mělo být prozkoumání trhu, ve kterém se oceňovaný podnik nachází. Tato analýza by měla být provedena jak z hlediska věcného a územního tak i z hlediska zákazníků a konkurence. Na základě zjištěných

údajů je pak možné prognózovat budoucí vývoj trhu. Mezi základní údaje o trhu patří jeho velikost, odhadovaná především na základě statistik podle velikosti poptávky, tedy podle celkového prodeje a spotřeby. Vývojové tendence jsou důležité pro prognózu budoucího vývoje trhu a tedy i pro předpověď budoucích tržeb podniku.

Druhým krokem analýzy vnějšího potenciálu je hodnocení atraktivity trhu, na jehož základě je možné rozpoznat šance a rizika oceňovaného trhu. Mezi faktory ovlivňující atraktivitu trhu patří růst trhu, jeho velikost, přímá konkurence, rentabilita a bariéry vstupu, citlivost daného trhu na konjunkturu a struktura a charakter zákazníků.

Třetí fází analýzy vnějšího potenciálu je prognóza vývoje oceňovaného trhu, která může být provedena podle subjektivního, objektivizovaného nebo tržního ocenění.

Analýza konkurence a vnitřního potenciálu

Cílem analýzy konkurence je odhad vývoje budoucích tržních podílů daného podniku. Během analýzy vnitřního potenciálu a síly konkurence je nutné zjistit, nakolik je podnik schopný využít své šance, které plynou z rozvoje trhu a okolí a jak se dokáže vzpírat konkurenci a existujícím hrozbám. Pro analýzu vnitřního potenciálu hrají důležitou roli také faktory nepřímé, mezi které řadíme top management a řízení podniku, výkonný personál, inovace, výzkum a vývoj a dlouhodobý majetek a investice. Přímé faktory, které může zákazník vnímat je možné na základě marketingového mixu, tedy nabízené produkty a sortiment, ceny, komunikace se zákazníky, reklama, odbyt, image podniku a další.

Vyhodnocení perspektivnosti a prognóza tržeb

Na základě prognózy relevantního trhu a vnitřního potenciálu a konkurence podniku je možné prognózovat vývoj budoucích tržeb. Nástrojem, který nám slouží k posouzení perspektivnosti podniku je bostonská matice, zachycující na jedné straně konkurenční sílu podniku a atraktivitu trhu na straně druhé. K výpočtu prognózy tempa růstu tržeb slouží několik možných variant a jednotlivá oceňování vyžadují svá specifická řešení. Pokud by došlo k tomu, že odůvodněná prognóza je nemožná, je nutné toto v posudku uvést a zvážit jiné metody oceňování. [6 - Kislingerová]

Faktory makroprostředí

Makroprostředí, jeden ze subsystému celkového prostředí, ve kterém se podniky nacházejí, má významný vliv na jejich výkonnost. Proto jsou dřívější, současné i budoucí podmínky, které ovlivňují okolí podniku, velice důležité pro dosahování jeho cílů. V rámci makroprostředí rozlišujeme faktory demografické, sociální a kulturní, ekonomické, politické a právní a technologické. [6 - Kislingerová]

a) Demografické faktory

Demografické faktory jsou prvořadě pro tvorbu jednotlivých trhů, jejich velikosti, struktury a rozmístění. Podstatou analýzy jsou základní demografické kategorie, kterými jsou velikost populace, její rozmístění, hustota obyvatel, mobilita, sociální, příjmová, kvalifikační a vzdělanostní struktura, věková struktura a ekonomická aktivita.

b) Sociální a kulturní faktory

Sociální a kulturní faktory velice často inklinují k životnímu stylu obyvatelstva. Tato oblast je klíčová k získávání nových zákazníků, jelikož kladně přispívají v boji s konkurencí. Sociální a kulturní status společnosti se projevuje ve spotřebním a kupním chování zákazníku, ovlivňuje celkový charakter poptávky, postoj k jednotlivým výrobkům, preference a motivace ke spotřebě či kupní aktivitu. Mezi sociální faktory patří vzdělání obyvatelstva, životní hodnoty, rodinné hodnoty a přátelství, postoje k práci a volnému času.

c) Ekonomické faktory

Ekonomické faktory patří z pohledu oceňování podniku k nejvíce sledovaným, jelikož právě makroekonomické ukazatele mají na podnik přímý dopad. Nejpoužívanějšími a nejvíce sledovanými ukazateli jsou tempo růstu hrubého domácího produktu, fiskální politika státu, vývoj peněžní nabídky, vývoj úrokových sazeb, vývoj devizových kurzu, vývoj inflace a ekonomické a politické šoky.

d) Politické a právní faktory

Politické a právní faktory nám ztělesňují především zákony, vyhlášky a předpisy, které představují jakési hospodářské, ekologické, bezpečnostní, jakostní a zdravotní požadavky státu, vládních a politických orgánů a jiných organizací. Pro každý podnik mohou být jak rizikem nebo ohrožením, tak i výhodou. Mezi nejdůležitější faktory řadíme legislativní bariéry a zákony, pracovní právo, ochrana životního prostředí, integrační politika, daňové zatížení a politika nebo stabilita vlády a země.

e) Technologické faktory

Technologické faktory nám zosobňují jedny z největších příležitostí pro podnikání, jelikož jsou vytvářeny změnami technologického prostředí. Jedny z nejsilnějších konkurenčních výhod jsou právě nové technologie, které umožňují zvyšovat produktivitu práce a snižovat náklady, což hraje pro podnik velice důležitou roli.

Faktory mikroprostředí

Mikroprostředí představuje vlivy, které ve své podstatě umožňují podniku realizovat jednu z hlavních funkcí, tedy uspokojovat potřeby svých zákazníků. Zahrnuje faktory, které podnik může do jisté míry využít a ovlivnit, ale nemůže je změnit ke své potřebě. Mezi hlavní faktory mikroprostředí patří zákazníci, veřejnost, konkurence, dodavatelé a zprostředkovatelé.

a) Zákazníci

Zákazník, nejdůležitější faktor mikroprostředí, je ten, na koho se podnik obrací se svým produktem nebo službou a stává příjemcem výsledku hlavní činnosti podniku. Záleží na předmětu činnosti jednotlivých podniků, kterým zákazníkům budou směřovat svou pozornost. Pro výběr správného vztahu k zákazníkům a nabízení svého produktu, včetně odpovídající podpory prodeje je nutné provést analýzu cílového trhu a tržních příležitostí. Zákazníky podniku mohou být koneční spotřebitelé, obchodní a jiné organizace, vláda nebo mezinárodní trh, zahraniční odběratelé. [6 - Kislingerová]

b) Veřejnost

Dalším z faktorů mikroprostředí, který má zájem ale i vliv, ať už kladný či záporný, na schopnost podniku dosahovat vytyčených cílů, je veřejnost. Veřejnost dělíme na menší podskupiny, kterými jsou hromadné sdělovací prostředky, vládní instituce, interní veřejnost, neziskové organizace, občané, nebo zájmové skupiny. Tato veřejnost má moc do určité míry ovlivnit veřejné mínění, které je pro podnik podstatné zejména v otázce dobrého jména a image podniku, nebo jeho produktu či služby.

c) Konkurence

Úspěšná existence podniku na trhu je závislá na znalosti dalšího faktoru mikroprostředí, kterým je konkurence. Snahou podniku je neustálé uspokojování potřeb zákazníků lépe než právě konkurence. Konkurenty jsou všechny subjekty na trhu, které nabízejí stejné nebo podobné produkty či služby. Pokud chce podnik na trhu uspět, musí znát své konkurenty. Monitorování konkurence rozlišujeme na dlouhodobé, které podniku slouží k hlubšímu poznání, a na zkoumání krátkodobé, které může podniku pomoci včas reagovat na změny konkurence. Krátkodobé sledování konkurence umožňuje poznání silných a slabých stránek konkurentů, zmapování jejich produktu, nalezení volných míst na trhu. Pravidelné zkoumání konkurence umožňuje podnik rychle reagovat na změny cen, uvedení nových produktu a služeb.

d) Dodavatelé

Mezi dodavatele řadíme všechny subjekty, které se podílejí na přísunu všeho potřebného k činnosti podniku, tedy surovin, služeb, zboží, peněžních prostředků. Při kontaktu s nimi musíme dbát na kvalitu dodávaných výrobků a poskytovaných služeb, dodržování smluvených dodacích termínů a lhůt, potřebnému objemu vstupů a ceně dodávek.

e) Zprostředkovatelé

Mezi zprostředkovatele zařazujeme obchodní zprostředkovatele, skladovací a přepravní firmy, agentury marketingových služeb a finanční zprostředkovatele.

2.2.2.2. Finanční analýza

Mezi obligatorní nástroje finančního řízení patří finanční analýza, bez které se oceňování jakéhokoliv podniku neobejde. Jejími dvěma zásadními funkcemi je přezkoumání finančního zdraví oceňovaného podniku a vytvoření základů pro tvorbu finančního plánu, díky kterým je následně odvozena výnosová hodnota. Stěžejním úkolem oceňovatele není pouze shromáždit a vypočítat potřebné údaje k ocenění podniku, ale především je následně správně interpretovat a vyvodit z nich závěry, které by měly informovat o perspektivnosti podniku, popřípadě upozornit na hrozící rizika. Pro realizaci finanční analýzy jsou potřebné především informace o hospodaření podniku, které najdeme v účetní závěrce. [9 - Mařík]

Základní vstupy

Informace potřebné pro vytvoření finanční analýzy získáváme z obchodního zákoníku, živnostenského zákona, zákona o účetnictví, zákona o cenných papírech a daňového zákona. Informační základnou finanční analýzy je účetní závěrka, kterou podle § 18, odst. 1 tvoří rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow. Mezi ostatní zdroje informací patří Ministerstvo financí České republiky, a další subjekty, jako například makléřské firmy, ratingové agentury, investiční společnosti. Další z významných dokumentů je audit.

a) Rozvaha

Rozvaha je základním výkazem účetní závěrky a pro finanční analýzu je jedním z nejdůležitějších zdrojů informací. Podává nám přehled o majetku podniku a zdrojích jeho krytí, v peněžním vyjádření k určitému datu, rozvahovému dni. Majetek podniku nám představují aktiva a zdroje jeho krytí pasiva. Z rozvahy můžeme posoudit finanční

zdraví podniku. Majetek, aktiva, je v rozvaze rozdělen do tří skupin. První, stálá aktiva představují dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek, pro které je charakteristická dlouhodobá vázanost v podniku a opotřebení vyjadřováno formou odpisů. Druhou složkou majetku je oběžný majetek a třetí ostatní aktiva. Pasiva jsou rozdělena do dvou základních skupin, vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál zahrnuje základní kapitál, kapitálové fondy, hospodářský výsledek minulých let a hospodářský výsledek běžného účetního období. V případě cizího kapitálu jsou zdroje rozděleny na rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a finanční výpomoci a ostatní pasiva.

b) Výkaz zisků a ztrát

Obsahem účetního výkazu zisků a ztrát je rozdíl výnosů a nákladů, výsledek hospodaření. Vyjadřuje nám, jak úspěšně podnik využíval svůj majetek, který měl k dispozici v daném období. Výsledek hospodaření je dán rozdílem mezi výnosy a náklady. Pokud výnosy dosahují větších hodnot než náklady, podnik je ziskový. Pokud jsou výnosy menší než náklady, podnik je ztrátový. [6 - Kislingerová]

c) Výkaz cash flow

Přehled o peněžních tocích, výkaz cash flow je součástí přílohy k účetní závěrce a jsou v něm na rozdíl od výsledku hospodaření zachyceny příjmy a výdaje. Udává nám, jak je podnik schopen se samofinancovat, tedy kde peněžní prostředky vznikly a jak byly použity za určité období. Je sestaven buď přímou, nebo nepřímou metodou. Přímá metoda je dána rozdílem příjmů a výdajů a nepřímá metoda, během které dochází k úpravě výsledku hospodaření o rozdíly mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy. [5 - Mařík]

Metody finanční analýzy

Pro zpracování finanční analýzy využíváme dvojí typ ukazatelů, absolutní a poměrové.

a)

Absolutní ukazatele

Základem finanční analýzy jsou především účetní výkazy, které nazýváme absolutní ukazatele. Podle toho, jestli nám udávají určitý stav, nebo nás informují o údajích za určité časové období, rozlišujeme stavové a tokové veličiny. Stavové veličiny jsou součástí rozvahy a určují hodnotu majetku a kapitálu k danému dni. Tokové veličiny označujeme výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow. Tyto absolutní údaje jsou základem rozboru jak vertikálního, tak i horizontálního.

Horizontální analýza informuje o pohybech v jednotlivých položkách účetních výkazů a o intenzitě tohoto pohybu a porovnává je v čase. Vertikální analýza nám udává rozbor struktury v procentech. Zabývá se vždy pouze jedním obdobím a vzájemným vztahem jednotlivých veličin. Tyto údaje jsou důležité především při porovnání s jinými podniky, nebo jak se liší oproti obvyklým standardům.

Kromě horizontální a vertikální analýzy je možné se za pomoci absolutních ukazatelů seznámit s charakteristikami rozdílových ukazatelů, například čistý pracovní kapitál, který je dán rozdílem oběžného majetku a krátkodobých závazků. [6 - Kislingerová]

b)

Poměrové ukazatele

K tomu, abychom mohli analyzovat závislosti jednotlivých ukazatelů, využíváme poměrové ukazatele. Těchto ukazatelů je celá řada, disponují vysokým praktickým a univerzálním využitím a proto je nutné zvážit jejich výběr a uspořádání. Tyto ukazatele mohou být seřazeny buď paralelně, mají tedy všechny stejný význam, nebo pyramidově, kdy jde o rozklad jednoho ukazatele.

Paralelní soustava ukazatelů obsahuje následující skupiny:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele kapitálového trhu. [6 - Kislingerová]

Ukazatele rentability

Konečný stav podnikatelské činnosti, ať už k celkovým aktivům, kapitálu nebo k tržbám, nám vyjadřují ukazatele rentability, výnosnosti. Jedná se tedy o schopnost podniku vytvářet nové zdroje k dalšímu rozvoji podniku. Mezi základní poměrové ukazatele patří:

Rentabilita vloženého kapitálu

Slouží k měření výkonnosti a efektivnosti dlouhodobě investovaného kapitálu.

$$\text{Rentabilita vloženého kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál}}$$

Rentabilita úhrnných vložených prostředků

Je základním měřítkem, které nám udává poměr dosaženého efektu k celkově zapojenému majetku do podnikatelské činnosti.

$$\text{Rentabilita úhrnných vložených prostředků} = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}}$$

Rentabilita vlastního jmění

Udává výnosnost vlastního kapitálu.

$$\text{Rentabilita vlastního jmění} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb

Patří k jedněm z hlavních ukazatelů efektivnosti podniku. Může zahrnovat jak rentabilitu tržeb, tak i rentabilitu výnosů.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

[6 - Kislingerová]

Ukazatele aktivity

O využívání majetkových částí podniku nás informují ukazatele aktivity, které můžeme dělit podle počtu obrátů za rok a podle doby obratu, která nás informuje o počtu dní. Setkáváme se především s ukazateli:

- Obrat aktiv
- Relativní vázanost dlouhodobého hmotného majetku
- Obrat zásob
- Obrat pohledávek
- Doba samoreprodukce
- Doba obratu dluhů

Ukazatele zadluženosti

Finanční analýzu podniku mohou významným způsobem ovlivnit také ukazatele zadluženosti, pokud využívá k financování svého majetku také cizí kapitál, cizí zdroje. Na základě těchto ukazatelů je možno posoudit, zda bylo získávání dodatečných zdrojů pro financování podniku úspěšné.

Zadluženost I. (debt equity)

Tento ukazatel je používán jako jedna z podstatných měr finančního rizika a charakterizuje proporcii cizích zdrojů a vlastního kapitálu.

$$\text{Debt equity} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Zadluženost II. (debt ratio)

Ukazatel lze označit jako míru věřitelského rizika, jelikož je dán podílem cizích zdrojů k celkové hodnotě aktiv. Podle tohoto poměru je možné posoudit, jaká majetková základna kryje cizí zdroje.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{celkové cizí zdroje}}{\text{aktiva}}$$

Úrokové krytí (interest coverage)

Ukazatel úrokového krytí patří ke klíčovým charakteristikám zadluženosti. Je na základě něho možné říct, kolikrát může klesnout zisk, aby byl podnik stále schopen zajistit cizí zdroje na stávající úrovni.

$$\text{Interest coverage} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

kde EBIT je zisk před úhradou daní a úroků.

Ukazatele likvidity

Pojmem likvidita rozumíme schopnost podniku uhrazovat své závazky, získávat dostatečné množství prostředků na uskutečňování potřebných plateb. Ukazatele likvidity jsou tedy důležitou součástí při hodnocení výkonnosti podniku a informují o statickém pohledu na schopnost podniku dostát svým závazkům. Její úroveň je dána především krátkodobými závazky podniku, ale i makroekonomickým prostředím, ve kterém se podnik nachází. Ve své podstatě poměřují čím je možno platit, v čitateli, k tomu, co je třeba zaplatit, ve jmenovateli. Nevýhodou těchto ukazatelů je, že krátkodobá aktiva i pasiva se snadno mění, a proto mohou jejich poměry rychle ztratit aktuálnost. [6 - Kislingerová]

Běžná likvidita (current ratio)

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje poměr objemu oběžných aktiv, jako potencionální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Jeho podstatou je poměřování s jinými podobnými podniky, nebo s průměrem odvětví. Často se stává, že není splněn hlavní předpoklad, a to, že oběžná aktiva bude možné rychle přeměnit v hotovost a měl by být proto posuzován v čase. Obecně se uvádí, že jeho hodnota by měla být co nejvyšší. [1 - Dluhošová]

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita (quick asset ratio)

Tento ukazatel je přesnějším vyjádřením schopnosti podniku dostát krátkodobým závazkům, jelikož jsou v čitateli odečteny závazky. Má tedy vyšší vypovídací schopnost a uvádí se, že podstatně nižší hodnota pohotové likvidity ve srovnání s běžnou znamená nadměrnou váhu zásob v oběžných aktivech podniku.

$$\text{Quick asset ratio} = \frac{\text{oběžný majetek} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita (cash position ratio)

Okamžitá likvidita je nejpresnějším ukazatelem, který měří schopnost podniku uhradit své závazky právě v daný okamžik a je tedy nejvýznamnější z krátkodobého hlediska. V čitateli se nachází peníze, krátkodobé cenné papíry, šeky a jiné. Jeho nevýhodou je poměrná nestabilita.

$$\text{Cash position ratio} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Podíl pracovního kapitálu na aktivech

Ukazatel podílu pracovního kapitálu na aktivech je poměrně stabilní a využíváme ho ke sledování vývojové tendence, tedy podílu pracovního kapitálu na aktivech celkem a také k porovnávání s jinými podniky. [6 - Kislingerová]

$$\text{Podíl pracovního kapitálu na aktivech} = \frac{WC}{\text{aktiva}},$$

kde WC je pracovní kapitál vypočtený jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Ukazatele kapitálového trhu

Pro podniky, které úzce spolupracují s kapitálovými trhy, jsou ukazatele kapitálového trhu velice důležité. Jsou nejvhodnější pro oceňování podniku metodou tržního srovnávání, ale i k posouzení finančního zdraví podniku v rámci výnosového ocenění. Podstatou těchto ukazatelů je posuzování vztahu ceny akcie k jiným účetním údajům. Pomocí ukazatelů kapitálového trhu nejčastěji vypočítáváme:

- Účetní hodnotu vlastního kapitálu připadající na jednu akcii
- Čistý zisk k rozdělení připadající na jednu akcii
- Dividendu na akcii
- Procento rozděleného zisku připadajícího na akcii
- Peněžní tok připadající na akcii
- Relaci P/E, tedy poměr tržní ceny akcie a zisku na akcii
- Poměr tržní ceny a peněžního toku připadajícího na akcii
- Poměr tržní a účetní hodnoty akcie

2.2.2.3. Rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná

Pokud to dostupné informace umožňují, je vhodné při oceňování podniku provést rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná. Pro základní podnikatelskou činnost je potřeba aktiv, provozně nutných, neboli provozně potřebných. Všechna ostatní aktiva označujeme jako aktiva provozně nenutná, neprovozní. Prvotním důvodem pro toto rozdělení je fakt, že část majetku se v podnikání nemusí využívat a neplynou z něho tedy žádné příjmy. Aktiva nesloužící k hlavnímu provozu podniku se oceňují samostatně, jinými metodami. Mezi nejčastější provozně nepotřebná aktiva řadíme krátkodobý i dlouhodobý finanční majetek a ostatní provozně nepotřebná aktiva, jako například nemovitosti, pohledávky a majetek provozně málo využitelný.

2.2.2.4. Analýza a prognóza generátorů hodnoty

Generátory hodnoty představují soubor několika základních podnikohospodářských veličin, které ve svém souhrnu určují hodnotu podniku. Mezi hlavní generátory hodnoty patří tržby a jejich růst, marže provozního zisku, investice do pracovního kapitálu a investice do dlouhodobého provozně nutného majetku podniku, diskontní míra, způsob financování a doba, po kterou předpokládáme generování pozitivního peněžního toku.

Generátory hodnoty se obvykle využívají podle přístupu k ocenění podniku. Nejčastěji jsou popsány u metody diskontovaných peněžních toků. Analýza a prognóza generátorů hodnoty není uvedena v praktické části, jelikož ocenění společnosti Vitality

Slezsko je provedeno majetkovou analýzou pomocí metody substanční na principu reprodukčních cen. [9 - Mařík]

2.2.3. Sestavení finančního plánu

Sestavování finančního plánu se provádí v případě oceňování podniku výnosovou metodou a skládá se ze tří hlavních finančních výkazů, výsledovky, rozvahy a výkazu peněžních toků. Finanční plán je součástí podnikového plánu a měl by vycházet z dlouhodobé koncepce podniku, především z jeho vize a strategie. Jeho součástí jsou plány prodeje, produkce, kapacit, pracovních sil, provozního výsledku hospodaření, daní a podílů na zisku, provozního a celkového peněžního toku a plánovaná rozvaha.

2.2.4. Ocenění

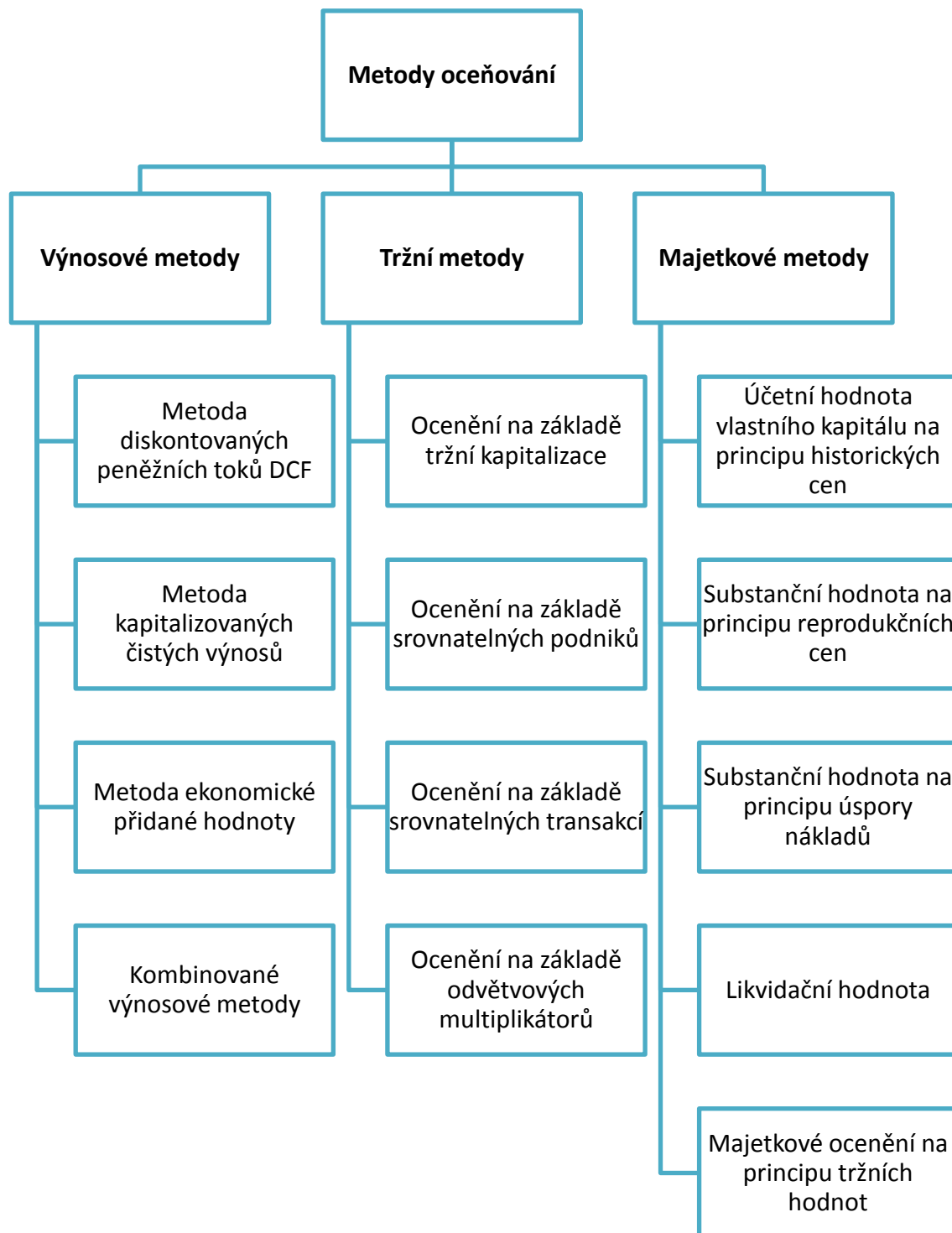
Oceňování patří mezi jednu z důležitých oblastí finančního řízení podniku. Jde o složitou syntézu hospodářských oborů podniku, ve které by se měly skloubit poznatky podnikové ekonomiky a použití správných metod oceňování. Před zahájením samotného oceňování je nutné si ujasnit, z jakého důvodu bude oceňování provedeno a jaké hodnoty bychom chtěli dosáhnout. V tomto smyslu dále pojednáváme o jednotlivých metodách oceňování. [1 - Dluhošová]

Volba metody

Metod stanovení hodnoty podniku existuje jak z teoretického, tak praktického pohledu celá řada. Volba správné metody oceňování rozhodujícím způsobem determinuje, zda bude naplněn cíl oceňování. Volba metod je také silně ovlivněna účelem ocenění a subjektivním postojem oceňovatele. V zásadě lze jednotlivé přístupy k oceňování dle konceptu ocenění členit na výnosové, tedy metody opírající se o analýzu výnosů podniku, tržní, metody založené na analýze aktuálních cen na trhu a majetkové, založené na ocenění jednotlivých majetkových položek, ze kterých se podnik skládá, z velké části se v tomto případě jedná o nákladové ocenění. Podle účelu, jakému má ocenění sloužit, se

volí metody oceňování. Pro podnik je nejvhodnější využít všechny tři základní metody a vytvořit tak syntézu jejich výsledků. [9 - Mařík]

Schéma č. 1: Přehled základních metod pro oceňování podniku



Zdroj: Vlastní tvorba na základě podkladu

2.2.4.1. Výnosové metody

U výnosové skupiny metod se předpokládá, že hodnota statků je určena očekávaným užitekem pro jeho držitele, přináší pro něho určitý efekt, výnos. V praxi tedy dochází k výměně zdrojů za očekávaný budoucí prospěch, užitek, jehož parametry se pouze odhadují a jehož výše není zpravidla jistá. V takovémto případě je základem rozhodování současná hodnota budoucích výnosů investora. Z teoretického hlediska považujeme za výnosy peněžní příjmy, které plynou z oceňovaného statku jeho držiteli. Výnosové metody rozlišujeme podle toho, jakou konkrétní veličinu budeme za výnosy považovat. Rozlišuje čtyři základní výnosové metody, kterými jsou metoda diskontovaného peněžního toku, metoda kapitalizovaných čistých výnosů, metoda ekonomické přidané hodnoty a metody kombinované. [9 - Mařík]

Metoda diskontovaných peněžních toků DCF

Metody diskontovaných peněžních toků (DCF – Discounted Cash Flow) jsou dány odhady budoucích volných peněžních toků, které vyplývají z podnikatelské činnosti. Jelikož s rostoucími příjmy roste i celková hodnota podniku, je jedním z hlavních měřítek používáný pro ocenění podniku právě budoucí volný peněžní tok. Mezi základní úkoly patří správně vymezit tyto budoucí peněžní toky vhodné pro ocenění a stanovit náklad kapitálu, kterým jsou peněžní toky diskontovány. Třetím úkolem je určit hodnotu pomocí správné metody ocenění. Na základě faktu, jestli je oceňujeme celkový nebo vlastní kapitál a podle definování finančního toku a nákladu kapitálu rozlišujeme čtyři metody. Metoda DCF-Entity, DCF-Equity, dividendový diskontní model DDM (Dividend Discount Model) a APV (Adjusted Present Value). [1 - Dluhošová]

Metoda DCF-Entity

Pomocí metody DCF-Entity je oceňován celkový kapitál a je nejčastěji používanou metodou. Je vhodná v případech, kdy není cílem oceňování vlastní kapitál, ale investovaný a jde o výnosové ocenění aktiv podniku. Využívá se i v případech, kdy má být oceněna pouze část podniku, na kterou není alokován žádný konkrétní úročený

cizí kapitál. Volný peněžní tok pro vlastníky i věřitele FCFF (free cash flow to firm) je diskontován nákladem celkového kapitálu WACC (weighted average capital cost).

$$V = \frac{FCFF}{WACC}$$

Metoda DCF-Equity

Jednou z klíčových úloh finančního řízení a rozhodování je ocenění tržní hodnoty vlastního kapitálu, který se vypočítá za pomoci metody DCF-Equity. Volné peněžní toky se vztahují pouze k vlastnímu kapitálu FCFE (free cash flow to equity) a jsou diskontovány nákladem vlastního kapitálu R_E . Výsledkem je hodnota, připadající vlastníkům podniku a její růst znamená realizaci vlastnických zájmů jako rozhodujících motivů a cílů při finančním řízení firmy. Výhodou této metody je, že přímo kalkuluje změny zadlužení a úroky.

$$V = \frac{FCFE}{R_E}$$

Metoda DDM (divident discount model)

V případě metody DDM je oceňován také vlastní kapitál. Peněžní tok je vyjádřen pomocí dividendy, tedy peněžní tok pro vlastníky. Je to modifikovaný model DCF, kde se místo FCF používá dividendy v běžném období DIV. R_E je nákladem na vlastní kapitál a g je očekávaná míra růstu dividend do nekonečna. Model DDM se využívá v případě firem stabilně vyplácejících dividend a může být ovlivněna řadou faktorů.

$$V = \frac{DIV}{R_E} \text{ nebo } V = \frac{DIV}{R_E - g}$$

Metoda APV (adjusted present value)

Tato metoda slouží k ocenění celkového kapitálu. Finanční toky tvoří toky nezadlužené firmy $FCFE_U$, které jsou diskontovány nákladem celkového kapitálu nezadlužené firmy R_U . Tímto způsobem získáme hodnotu nezadluženého podniku.

Abychom mohli ocenit zadlužený podnik, je nutné přičíst současnou hodnotu daňového štítu, tedy daňový štít TS diskontovat náklady dluhu R_D .

$$V = \frac{FCFE_U}{R_U} + \frac{TS}{R_D}$$

Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Metoda kapitalizovaných zisků, neboli čistých výnosů, je založena na principu současné hodnoty budoucích zisků, které jsou odhadovány z historických dat. Klíčovým údajem je udržitelný zisk, který je podroben řadě korekcí. Výpočet odhadovaného trvale udržitelného zisku Z je možný za pomoci zisku v minulých obdobích upravený o korelace Z_t , váhy přiřazené jednotlivým obdobím w_t a počtem let zahrnutých do výpočtu T .

$$Z = \sum_{t=1}^T w_t \cdot Z_t$$

Odhad hodnoty podniku na bázi trvalého zisku je možné vypočítat pomocí nákladů na kapitál R . [1 - Dluhošová]

$$V = \frac{Z}{R}$$

Metoda ekonomické přidané hodnoty

Ekonomická přidaná hodnota EVA (economic value addend) je nástrojem finanční analýzy, řízení podniku a motivování pracovníků i oceňování podniku. Je to ukazatel, který měří ekonomický zisk. Toho podniky dosahují pouze v případě uhrazených nejen běžných nákladů, ale i nákladů kapitálu a to na rozdíl od účetního zisku včetně nákladů na vlastní kapitál. Ekonomická přidaná hodnota je chápána jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady vlastního i cizího kapitálu. [9 - Mařík]

$$EVA = NOPAT - \text{Capital} \cdot WACC,$$

kde: NOPAT (net operating profit after taxes) je zisk z operační činnosti podniku po dani,

Capital je kapitál vázaný v aktivech, který slouží operační činnosti podniku, v konceptu ekonomické přidané hodnoty pak tento obecný výraz bývá nahrazen speciálním termínem NOA (net operating assets) = čistá operační aktiva,

WACC(weighted average cost of capital) jsou průměrné vážené náklady kapitálu.

Kombinované výnosové metody

Podstatou kombinovaných výnosových metod je snaha o sloučení majetkových a výnosových metod ocenění. Rozlišujeme dva typy kombinovaných a výnosových metod. První z nich je metoda střední hodnoty, které hodnotu podniku vypočítává jako průměr hodnoty výnosové a substanční, založené na reprodukčních cenách. Druhým typem je metoda kapitalizovaných mimořádných čistých výnosů, která hodnotu firmy chápe jako rozdíl mezi výnosovou a substanční hodnotou. [9 - Mařík]

2.2.4.2. Tržní metody

Tržní metody řadíme mezi nejběžnější, kdy samotné ocenění není příliš komplikované. Rozeznáváme v tomto případě situace přímého ocenění na základě dat kapitálového trhu a ocenění metodou tržního porovnávání. Metody se zdají být technicky jednoduché, objektivnější, odbornost je zde spíše ve zkušenostech a intuici. Jejich využití je vázáno na rozvinutý kapitálový trh, časné a průhledné transakce s podniky a dostatek spolehlivých dat.

Ocenění na základě tržní kapitalizace

V případě akciových společností se obchoduje s akciemi, jejichž tržní cena je běžně k dispozici. Pokud vynásobíme tuto cenu počtem akcií, získáme tržní kapitalizaci, která se však nemůže ztotožňovat s tržní hodnotou podniku. Pro tržní hodnotu podniku je třeba vycházet z průměrné ceny za poslední období a rozlišovat mez mezní a průměrnou hodnotou. Aktuální tržní cena je dána podějem zlomku celkového počtu akcií a není možné předpokládat, že by byla cena akcií v daný okamžik stejná.

Ocenění na základě srovnatelných podniků

Jedná se o metodu porovnávání oceňovaného podniku s jinými, které už k určitému datu oceněny jsou. Pro srovnávání se vybírají podniky, jejichž podíly jsou běžně obchodovány na veřejných trzích a jsou oceňovány pouze jednotlivé podíly, akcie, těchto podniků. Podniky obchodované na kapitálovém trhu by měly být oceněny v principu srovnatelné z hlediska výnosnosti, rizika a budoucího růstu, což může být velice náročné a je tedy nutné srovnávat více faktorů, například velikost, právní formu, strukturu financování, výkonnost nebo perspektivu daných podniků.

Ocenění na základě srovnatelných transakcí

V případě ocenění na základě srovnatelných transakcí se počítá násobitel na základě ceny skutečně zaplacené za srovnatelné podniky prodané v poslední době. Je možné tak získat celkovou hodnotu podniku podle použitého násobitele buď jako hodnotu vlastního kapitálu podniku nebo jako hodnotu investovaného kapitálu podniku a není třeba přepočítávání na akcie. Při volbě hodnoty konkrétního násobitele je možné použít hodnoty ze souboru srovnatelných podniků nebo násobitele obvyklé pro určitou branži.

Ocenění na základě odvětvových multiplikátorů

Zdrojem hodnot násobitele pro oceňovatele jsou v případě ocenění na základě odvětvových multiplikátů průměry hodnot násobitelů na branži doplněné o rozpětí obvyklých hodnot násobitelů v dodané branži. Tato metoda se také vyznačuje s četnými množstevními násobiteli zaměřenými na celkovou hodnotu a také tím, že rozhodující položkou hodnoty je okruh zákazníků a dobrá pověst podniku. K vypočtenému odhadu je nutné pohlížet i z hlediska regionálních rozdílů, konkrétních počtů a struktury zákazníků, kvalifikace a platů zaměstnanců nebo aktuální poptávky po firmách určitého zaměření.

2.2.4.3. Majetkové metody

Majetkovou hodnotu podniku můžeme chápat jako souhrn individuálně oceněných položek majetku. Oceňování u majetkových metod spočívá v ocenění jednotlivých složek

aktiv, závazků a dluhů. Substanční hodnota je zde chápána jako zjištění majetkové podstaty podniku a měla by zahrnovat všechny položky, na které byly vynaloženy výdaje. Samotné ocenění dělíme podle předpokladu trvalé existence podniku a tedy ocenění na principu reprodukčních cen nebo předpokladu nedlouhodobé existence podniku, ocenění likvidační hodnotou. [9 - Mařík]

Účetní hodnota vlastního kapitálu na principu historických cen

Rozvaha poskytuje základní data pro účetní hodnotu vlastního kapitálu na principu historických cen. Základem tohoto přístupu je ocenění fixního majetku, oběžného majetku, závazků a dluhů v nominálních hodnotách. Netto hodnotou je vlastní kapitál braný jako účetní vlastní kapitál. Jednotlivé složky aktiv se u této metody oceňují nejdříve. Ocenění aktiv získáme součtem těchto cen. Po odečtení hodnoty dluhů a závazků od aktiv získáme hodnotu vlastního kapitálu. Jednoduchý výpočet a přístupnost dat je výhodou této metody, patří však k nejméně přesným. Aktiva jsou totiž oceněna na bázi účetní a nejsou zde zohledněna nehmotná aktiva, nevychází se také z tržního ocenění, které se většinou výrazně liší od nominálních účetních hodnot. [1 - Dluhošová]

Hodnota vlastního kapitálu = účetní hodnota aktiv – účetní hodnota závazků a dluhů

Substanční hodnota na principu reprodukčních cen

Cílem metody substanční hodnoty na principu reprodukčních cen je zjištění ceny znovuvybudování podniku. Je třeba rozlišovat substanční hodnotu brutto a netto, které jsou výsledkem oceňování. Substanční hodnota brutto je dána aktuální reprodukční cenou stejného nebo obdobného majetku snižená o případné opotřebení. Během této metody dochází k znovupořízení aktiv podniku. Pokud od této hodnoty následně odečteme ještě dluhy, získáme substanční hodnotu netto. [9 - Mařík]

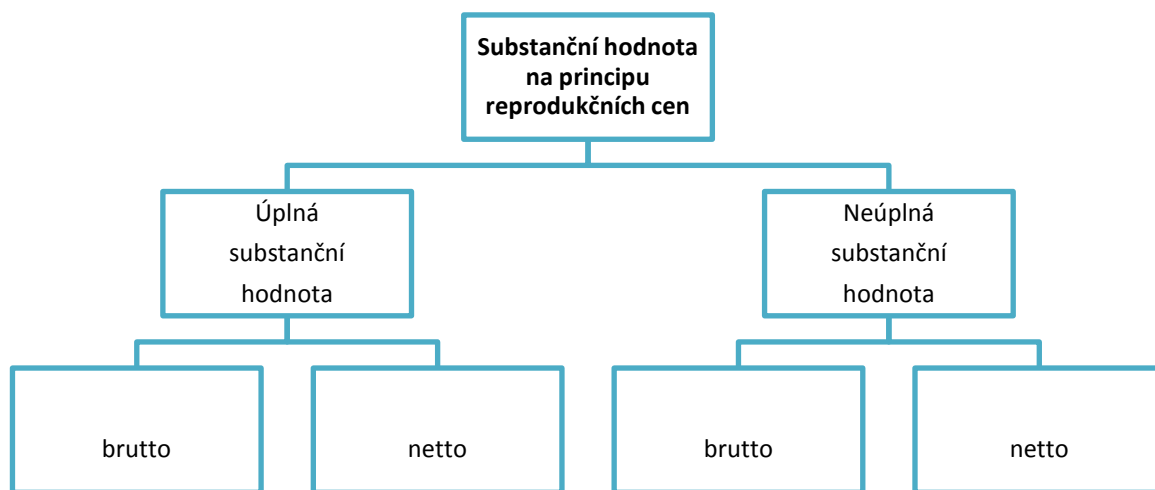
Schéma č. 2: Výpočet substanční hodnoty

Souhrn majetkových hodnot v reprodukčních cenách
+ Výnos z prodeje nepotřebného majetku
= Substanční hodnota brutto Sb
- Hodnota závazků a dluhů v reálných cenách
= Substanční hodnota netto Sn

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladu

Během ocenění je nutné rozlišovat, zda je do něj možné zahrnovat veškerá hmotná i nehmotná aktiva a kdy ne. V případě, že by bylo možné vyčíslit veškeré náklady na znovuvybudování podniku ve stavu, v jakém se nachází v den ocenění včetně nehmotných položek, jde o úplnou substanční hodnotu podniku. Pokud však do výpočtů zahrneme jen samostatně vymezitelný a manipulovatelný majetek, hmotný i nehmotný, jedná se o neúplnou substanční hodnotu, se kterou se v praxi setkáváme častěji.

Schéma č. 3: Substanční hodnota na principu reprodukčních cen



Zdroj: Mařík, Miloš a kol. Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy, str. 325, Ekopress 2011

Různé přístupy ocenění se využívají také v případě ocenění majetku nezbytného pro zakládání podniku, provozně nutného a majetku provozně nenutného. V případě provozně nutného majetku se slouží pro základ oceňování reprodukční ceny po úpravách respektující stav majetku a jeho opotřebení. Provozně nenutný majetek oceňujeme za pomoci likvidační hodnoty, tedy čistými prodejními cenami. Při pečlivém ocenění by

měla být k hodnotě podniku připočítána také čistá hodnota, kterou by vlastník z provozně nepotřebného aktiva mohl získat, což závisí na subjektivním pohledu, který majetek bude v budoucnu v podnikání potřebný. Součástí nepotřebného majetku by měly být i nadbytečné kapacity, zásoby a nedobyté pohledávky.

Problémem může být různé chápání majetku, na jehož pořízení je ocenění založeno. Jde o náklady na náhradu majetku (Depreciated Replacement Cost – DRC), které chápeme jako současné náklady na náhradu aktiva moderním ekvivalentním aktivem snižené o fyzické opotřebení a všechny odpovídající formy zastarání. Nákladové ocenění má podobu buď reprodukčních nákladů, jako náklady na vytvoření pomyslné repliky stávající konstrukce při použití stejného designu a obdobných materiálů, nebo nákladů náhrady, které předpokládají vytvoření konstrukce s podobnou užitečností s použitím designu a materiálů obvyklých pro tyto účely k datu ocenění.

Význam a použitelnost substanční hodnoty na principu reprodukci:

- slouží jako základ pro stanovení rozsahu zastavitelného majetku,
- používá se pro ocenění podílů na kapitálových společnostech,
- je doplňkovým údajem pro výnosové ocenění,
- využívá se u kombinovaných metod ocenění a oceňování soukromých praxí metodou tržního porovnání,
- je základem ocenění v případě zásadního zlomu ve vývoji podniku,
- je jedním z podkladů pro odhad goodwillu,
- slouží jako horní mez ocenění v případě úplné substanční hodnoty.

Substanční hodnota na principu úspory nákladů

Metoda substanční hodnoty na principu úspory nákladů je kvantitativním vyjádřením substitučního efektu majetkové podstaty. Představa budoucího podnikání zde hraje velkou roli a je základem pro odhad investic pro vybudování nového podniku s náležitými kapacitami. Hodnota majetkové podstaty podniku je pak dána schopností nahradit plánované investiční výdaje s přihlédnutím k provozním nákladům. U tohoto přístupu nedochází k izolovanému ocenění jednotlivých položek majetku, nelze tedy zjistit hodnotu jednotlivých položek, ale pracuje se pouze s peněžními toky spojenými s jednotlivými majetkovými položkami, s výjimkou neprovozních aktiv. Předpokladem je

podnikatelský koncept, kladoucí nároky na podnikovou substanci a stojí na principu vazby k budoucnosti, ocenění podniku jako celku a subjektivního přístupu. [9 - Mařík]

Likvidační hodnota

Tato metoda se využívá v případě podniků, nemajících jasnou perspektivu podnikatelské činnosti a je nutné zvažovat její pokračování či ukončení. Množství prostředků získaných prodejem jednotlivých majetkových částí se nazývá likvidační hodnota, suma prodejních cen jednotlivě prodávaných aktiv sníženou o odměnu likvidátora. Dolní hranice hodnoty podniku tvoří právě likvidační hodnota. Pokud je současná hodnota budoucích výnosů nižší než likvidační, je pak likvidační hodnota oceněním podniku. Podstatou tohoto přístupu je zjištění hodnoty majetku k určitému časovému okamžiku, většinou ukončení činnosti, rozprodání jednotlivých aktiv a splacení veškerých závazků, včetně odměny likvidátora. [6 - Kislingerová]

Konečný nárok vlastníků v případě likvidace podniku = hodnota podniku – hodnota závazků

Majetkové ocenění na principu tržních hodnot

Metoda majetkového ocenění na principu tržních hodnot nezaložena na oceňování každé majetkové položky podniku jejími tržními hodnotami. Hodnotu vlastního kapitálu pak získáme součtem tržních hodnot jednotlivých majetkových položek snížený o závazky. Je využíván především u investičních společností a podniků holdingového typu. [9 - Mařík]

3. OCENĚNÍ SPORTOVNÍHO AREÁLU

3.1.Charakteristika oceňovaného sportovního areálu

Základní informace

Název společnosti:	VITALITY Slezsko, s.r.o.
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Vznik společnosti:	dnem zápisu do obchodního rejstříku, 10.ledna 2001
Sídlo společnosti:	Vendryně 1017, PSČ 739 94
IČO:	258 71 129
DIČ:	CZ25871129
Internetové stránky:	http://www.vitalityslezsko.cz/
Rejstříkový soud:	Společnost je vedena v obchodním rejstříku u Krajského soudu v Ostravě pod spisovou značkou C 23785
Základní kapitál:	130 000 000,- Kč
Počet zaměstnanců:	28

Charakteristika Vitality Slezsko spol. s r.o. - Vendryně

Hlavním účelem společnost Vitality Slezsko s r.o. se sídlem ve Vendryni, je provozování sportovních zařízení sloužících k regeneraci a rekondici a organizování veškerých činností v těchto zařízeních, včetně kulturních produkcí, zařízeních sloužících k zábavě a zabezpečení podmínek pro sportovní a rekreační využití.

Organizace mák dispozici tato zařízení: tenisová hala, venkovní tenisové dvorce, venkovní sportoviště s umělou trávou, hřiště pro minigolf, beach volejbalové hřiště, dvě sportovní haly, krytý bazén a saunu, jezdecký areál, restauraci a obchod se sportovním vybavením.

Většina sportovišť je využívána širokou veřejností k rekreačním účelům. Výjimku tvoří tenisová hala, venkovní tenisové dvorce a dvě sportovní haly, které slouží ke sportovní přípravě a soutěžním utkáním klubů obcí Vendryně a Bystřice (Tenisový Klub Vitality Slezsko, Bystřická florbalová liga).

Mimo tyto organizace využívají sportoviště a zázemí Vitality různá sdružení k pořádání akcí městského, regionálního, celorepublikového, evropského a také celosvětového významu.

Mezi největší patří tenisová mistrovství Evropy jednotlivců a družstev různých kategorií v tenise, amatérská liga v tenise, pořádání sportovních kempů pro děti a turnaje v badmintonu, nohejbalu a dalších sportech. Nejvýznamnější sportovní akcí, která proběhla a také v budoucnu se má konat v areálu Vitality je Beskydská laťka. Jde o mezinárodní soutěž ve skoku vysokém, konající se v, pro tyto účely speciálně upravené, tenisové hale. Nejznámějšími kulturními akcemi jsou plesy a výstavy ve sportovních halách, Vendryňské hudební léto a další menší akce.

Předmět podnikání

- 1) Hostinská činnost
- 2) Masérské, rekondiční a regenerační služby
- 3) Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- 4) Poskytování tělovýchovných a sportovních služeb v oblasti plavání

Statutární orgán:

Jednatel: Mgr. Lenka Klusová, den vzniku funkce: 19. května 2004

Jednatel: Irena Moderová, den vzniku funkce: 19. listopadu 2004

Jednatel: Kamila Tomášová, den vzniku funkce: 20. června 2012

Způsob jednání za společnost: Jednatel je oprávněn jednat jménem společnosti samostatně.

Společníci:

VITALITY CZ, s.r.o.,

Vklad: 17 000 000,- Kč

Splaceno: 17 000 000,- Kč

Obchodní podíl: 10 %

Ing. Ján Moder

Vklad: 113 000 000,- Kč

Splaceno: 113 000 000,- Kč

Obchodní podíl: 90%

3.2.Strategická analýza společnosti Vitality Slezsko - Vendryně

3.2.1. Analýza Vnějšího potenciálu

Prvním krokem je vymezení relevantního trhu. V případě areálu Vitality Slezsko – Vendryně jde o sportovní prostředí, ve kterém se podnik nachází z pohledu zákazníků, konkurence, veřejnosti a dodavatelů.

Areál se nachází v okrese Frýdek-Místek a v souvislosti s ním, z územního hlediska, může být brán v úvahu také okres Karviná. Za konkurenci lze považovat všechny sportovní areály vyskytující se v těchto okresech. Bezprostřední konkurencí jsou pak kluby, které nabízejí stejnou nabídku služeb a produktů jako Vendryňský sportovní areál Vitality. Zákazníky jsou především obyvatelé Třince a jeho okolí.

3.2.2. Analýza atraktivity trhu

Raketové sporty se těší velké oblibě převážně u rekreačních sportovců a tenis, jako hlavní z těchto sportů, patří mezi nejpopulárnější sporty u nás. Atraktivitu sportovního prostředí lze posuzovat z hlediska zájmu diváků, konkurence, sponzorů a médií.

Atraktivita trhu je v případě areálu Vitality velice specifická a lze ji poměřovat především z hlediska těchto tří aspektů:

1) Atraktivita nabízených služeb areálu Vitality Slezsko - široké spektrum nabízených služeb a různých druhů sportů, umožňuje sportovní vyžití pro celé rodiny. Hlavně tenis se v poslední době těší vysoké popularitě, díky úspěchům českých tenistů, a díky příjemnému prostředí a náročnosti tohoto sportu se stále zvyšuje zájem a počet klientů.

2) Atraktivita z hlediska úrovně služeb - sportovní areál Vitality Slezsko snese ta nejpřísnější kritéria na celorepublikové a mezinárodní úrovni. Důkazem jsou pravidelně pořádané akce evropského měřítka což se odráží na zájmu médií (televize, tisk).

3) Atraktivita areálů v okolí Vendryně - v okolí sportoviště Vitality se nenachází žádný podobný areál zaměřený na tenis, případně raketové sporty. Nejbližším sportovištěm, které se podobá svou rozlohou a rozsahem nabídky je podnik Stars Třinec. Vitality má ovšem konkurenční výhodu ve větším počtu zastřešených sportovišť. Jiné areály, jako například tenisové kluby, nebo tělocvičny, nemohou konkurovat velikostí sportovní plochy ani zázemím.

3.2.3. Analýza Makroprostředí

Demografické faktory

Sportovní areál Vitality se nachází v obci Vendryně, která přímo sousedí s městem Třinec, což je druhé největší město v okrese Frýdek-Místek. Je tedy jasné, že nejvíce zájemců o aktivity bude pocházet právě z toho města. Svou polohou v blízkosti polských i slovenských hranic se areál dostává do pontecionálního zájmu obcí a měst v příhraničí obou těchto států.

Sociální a kulturní faktory

Vitality nabízí pro zaměstnance Třineckých železáren, Strojíren Třinec, Energetiky Třinec a akciové společnosti D5, tedy největších zaměstnavatelů v Třinci a jeho okolí, Bene-fit balíčky pro využití rozsáhlé nabídky sportovišť.

Ekonomické faktory

Velký vliv na klub má vývoj hrubého domácího produktu v zemi. HDP je používán pro stanovení výkonnosti ekonomiky. S rostoucí výkonností bude více firem

ochotno přispívat klubu a naopak pokud ekonomika klesá je jasné, že firmy nebudou ochotny klubu poskytovat finanční prostředky. V současné době, kdy je stále poukazováno na finanční krizi, nelze očekávat zvyšování sponzorských darů.

Politické a právní faktory

Díky členství ČR v EU se naskytá příležitost získat dotace z fondů EU na sportovní investiční projekty. V současné době se ve společnosti intenzivně pracuje na projektu, který by zahájil spolupráci s polským sportovním areálem v Mazancowicích a šlo by především o rozvoj raketových sportů.

Technologické faktory

Cílem v oblasti technologií je neustálá modernizace a politika zaměřená na inovace. Jen tak je možno uspět na trhu a ustát konkurenční boj. K naplnění těchto cílů vede především modernizace služeb a snaha snižovat náklady. Sportovní areál Vitality Vendryně neustále investuje do modernizací a oprav sportovišť, jako je například kultivace okolí hřiště na minigolf, kompletní modernizace bowlingových drah a nebo nákup a opravy posilovacích strojů do fitcentra.

3.2.4. Analýza Mikroprostředí

Zákazníci

Vitality Slezsko se zaměřuje především na služby sportovního a rekreačního charakteru. A především v těchto oblastech lze nalézt zákazníky a příjemce činností podniku.

Veřejnost

Pro sportovní areál je velmi důležité jak je vnímán veřejností. Pravidelnými společenskými a sportovními akcemi, které se konají ve Vendryňském areálu Vitality se podnik snaží ovlivňovat širokou veřejnost v otázkách dobrého jména a image. Všechny velké akce jsou také inzerovány a posléze reportovány v místních periodikách a společnost Vitality se tak snaží do jisté míry kladným způsobem ovlivnit veřejné mínění.

Konkurence

Konkurence pro sportovní areál Vitality Slezsko – Vendryně se hledá velmi těžko. Podobný sportovní areál s tak velkou nabídkou služeb se v okolí Vendryně nenachází a z referencí zahraničních zákazníků vyplývá, že ani v příhraničí Polska a Slovenska takovýto areál chybí. Konkurenci pro společnost Vitality představují tedy zejména malé podniky s nižším tržním podílem.

Dodavatelé

Mezi dodavatele sportovního areálu musíme zařadit hlavně zásobování restaurace a všechny dodavatele tenisového a outdoorového vybavení obchodu.

3.2.5. Analýza vnitřního potenciálu

Vedení

V čele sportovního areálu stojí jednatelé společnosti. Fungování ovšem řídí ředitelka Mgr. Lenka Klusová, která je ve své funkci již od roku 2004. Další zaměstnanci, jako asistentka ředitelky, odpovědný vedoucí a vedoucí prodeje sportovního zboží jsou ve svých funkcích také od roku 2004 a vedení areálu má tedy oproti konkurenci výhodu dlouholetých zkušeností a znalostí sportovního prostředí.

Sportovní činnost

Všechny sportovní činnosti, konající se na sportovištích Vitality jsou organizovány na vysoké úrovni, Dokladem této vysoké úrovně jsou akce mezinárodního významu, které se zde pravidelně konají a v nadcházejících letech dále konat budou. Sportovní areál využívá z největší části Tenisový klub Vendryně, a díky kvalitnímu zázemí a podpoře tenisu ze strany vedení společnosti se dostal mládežnický tenis ve Vendryni na úroveň tenisových středisek v daleko větších městech. Český tenisový svaz zařadil Vendryňský tenisový klub mezi své tréninkové střediska mládeže a i díky finanční podpoře ze strany svazu se daří v mládežnických kategoriích vychovávat kvalitní hráče, kteří následně přestupují do větších středisek. Podmínkou pro provozování TSM, jsou kvalifikovaní trenéři a vyhovující zázemí, které tenisový klub v areálu Vitality má.

Stejnou úroveň jako v tenise se snaží vedení udržet také ve všech ostatních oblastech své činnosti a na každé zaměstnanecké pozici se nachází odborník, nebo přímo specialista.

Vybavení sportovního areálu

Všechna sportoviště, která Vitality Slezsko provozuje, splňují nej přísnější kritéria, mající za úkol udržet vysoký standard nabízených služeb jak pro sportovce, tak pro diváky a ostatní návštěvníky areálu. Tenisová hala je vybavena moderním povrchem rebound ace, na kterém se hraje grandslamový turnaj Australian open. Minigolfově hřiště odpovídá parametrům mezinárodní federace minigolfu. Bowlingové dráhy značky Brunswick podléhají přísným regulím Mezinárodní bowlingové federace FOQ a WTBA. Venkovní sportoviště prošlo kompletní rekonstrukcí v nedávné době a tartanový ovál, hřiště s umělou trávou a hřiště pro basketbal a volejbal zajišťují potřebný komfort i pro děti z nedaleké základní školy. Další podstatnou je nerezový krytý bazén se čtyřmi drahami o délce 25 m, ve kterém se pravidelně pořádají plavecké závody.

3.2.6. SWOT analýza

V tabulce je zobrazena SWOT analýza sportovního areálu Vitality Slezsko. SWOT analýza se zaměřuje na určení silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb.

Tabulka č. 1: SWOT analýza Vitality Slezsko spol. s r.o. - Vendryně

Silné stránky	Slabé stránky
Počet sportovišť a jejich kvalitní úroveň rozloha a lokalita areálu Bene-fit balíčky pro zaměstnance vybraných společností Silný sponzor Dobré jméno u zákazníka Vlastnictví nemovitostí	Nedostupnost levného ubytování v okolí areálu Nízký počet manažerů
Příležitosti	Hrozby
Možnost čerpání dotací EU Výstavba nové tenisové haly Vyšší využití tenisové haly v letních měsících Spolupráce se školním zařízením	Ekonomická situace Vznik nových sportovních areálů Pokles zájmu dětí a mládeže o sport

Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.Finanční analýza

3.3.1. Horizontální analýza rozvahy

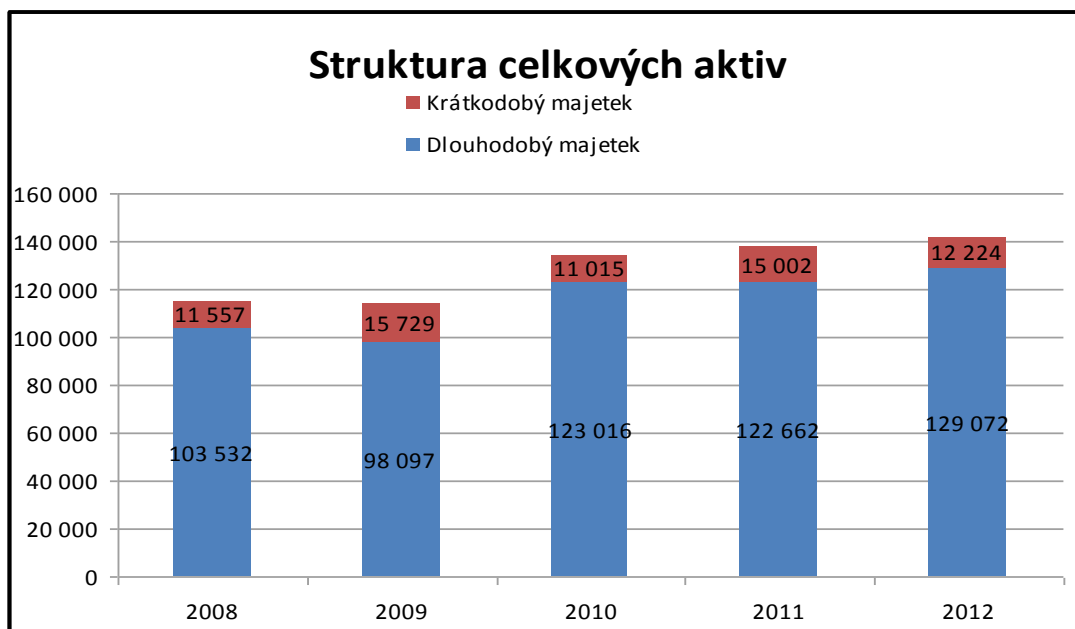
Horizontální analýza rozvahy sleduje vývoj jednotlivých položek a změny bilanční sumy v průběhu let 2008 – 2012. Relativní a absolutní vývoj položek rozvahy je znázorněn v příloze č.1.

Tabulka č. 2: Aktiva společnosti Vitality Slezsko v tis. Kč

Aktiva	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	103 532	98 097	123 016	122 662	129 072
Hmotný majetek	103 532	98 097	123 016	122 662	129 072
Krátkodobý majetek	11 557	15 729	11 015	15 002	12 224
Zásoby	1 195	1 457	1 832	2 255	2 208
Pohledávky	4 708	4 121	6 031	7 683	7 554
Finanční majetek	5 654	10 151	3 152	5 064	2 462
Časové rozlišení	104	145	175	209	182
Aktiva celkem	115 193	113 971	134 206	137 873	141 478

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Graf č. 1: Struktura celkových aktiv v tis. Kč



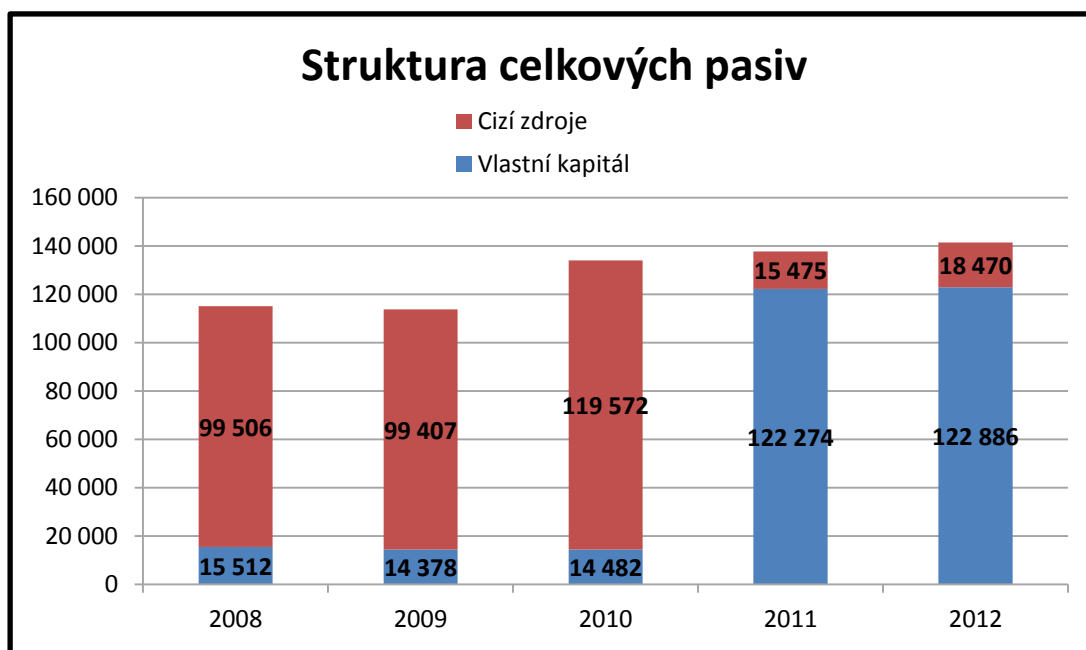
Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Tabulka č. 3: Pasiva společnosti v tis. Kč

Pasiva	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	15 512	14 378	14 482	122 274	122 886
Základní kapitál	17 000	17 000	17 000	130 000	130 000
Neuhrazená ztráta minulých let	-3 935	-1 778	-2 622	-2 518	-7 725
Nerozdělený zisk minulých let	1 619	0	0	0	0
VH běžného účetního období	828	-844	104	-5 208	612
Cizí zdroje	99 506	99 407	119 572	15 475	18 470
Krátkodobé závazky	99 506	99 407	119 572	15 475	18 470
Časové rozlišení	175	186	152	124	121
Pasiva celkem	115 193	113 971	134 206	137 873	141 478

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Graf č. 2: Struktura celkových pasiv v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

V roce 2008 vykazovala celková aktiva vyšší hodnotu než v roce následujícím, a to i přes výrazné zvýšení finančního majetku o 4,49 mil. Kč. Důvodem bylo snížení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku odepisováním o 5,24%. Na bilanční sumě měl v roce 2008 podíl také nerozdělený zisk minulých let v hodnotě 1,61 mil. Kč, který byl z části použit na další financování činnosti společnosti a z části rozdělen mezi společníky a v dalších analyzovaných letech jeho hodnota nevykazovala žádnou částku.

V roce 2009 byla hodnota bilanční sumy 113,972 mil. Kč a zaznamenala oproti roku 2008 pokles o 1,06%. Krátkodobé závazky zůstaly oproti předchozímu roku

prakticky nezměněny a pouze vlastní kapitál vykazoval markantnější změnu (-7,31%), na které se podílel, i přes snížení neuhrazené ztráty minulých let o 54,82%, výsledek hospodaření běžného účetního období, který se snížil o 1,672 mil. Kč.

V roce 2010 činila hodnota celkových aktiv 134,206 mil. Kč, což představuje zvýšení oproti roku 2009 o 17,75%. Hlavní podíl na tomto zvýšení měl dlouhodobý hmotný majetek, jehož nárůst činil 25,4%. Bylo to zapříčiněno investicemi do rekonstrukce hlavní budovy Vitality, kde došlo k rozšíření kancelářských prostor a rekonstrukci restaurace a sportovního obchodu a také investicemi do revitalizace minigolfového hřiště a jeho okolí. Oběžná aktiva klesla o 29,98% na přibližně stejnou úroveň, v jaké se nacházela v roce 2008. Výše krátkodobých závazků meziročně vzrostla o 20,165 mil. Kč (o 20,29% oproti předchozímu roku).

V roce 2011 byla celková výše dlouhodobého majetku na přibližně stejné úrovni jako v roce předcházejícím. Na zvýšení celkových aktiv o 3,66 mil. Kč mělo největší vliv zvýšení krátkodobého majetku o 36,19%, které bylo zapříčiněno zvýšením zásob (23,08%), pohledávek (27,39%) a hlavně finančního majetku (60,66%). Vlastní kapitál se oproti srovnatelnému období předchozího roku zvýšil o 107,792 mil. Kč. Bylo to zapříčiněno navýšením základního kapitálu o 113 mil. Kč (764,71%), který při svém vstupu do společnosti splatil Ing. Ján Moder a stal se tak společníkem s 90% obchodním podílem. Díky vysokému základnímu kapitálu společnosti v roce 2011 klesly krátkodobé závazky o 104,097 mil. Kč (o 87,06% oproti roku 2010). Výsledek hospodaření běžného účetního období dosáhl v tomto roce nejnižší hodnoty ze všech zkoumaných let (-5,208 mil. Kč).

V roce 2012 je opět patrný nárůst dlouhodobého hmotného majetku a to v celkové výši 6,41 mil. Kč. Příčinou byly investice do rekonstrukce bowlingové hery a rekonstrukce povrchu malé a velké sportovní haly. Celková výše krátkodobého majetku se meziročně snížila o 2,77 mil. Kč (18,52%). Vlastní kapitál byl v tomto roce na přibližně stejné úrovni jako v roce předcházejícím i přesto, že vzrostla neuhrazená ztráta minulých let (o 5,207 mil. Kč) a naopak výsledek hospodaření běžného účetního období se dostal do kladných čísel a vzrostl o 111,75% (5,82 mil. Kč).

3.3.2. Vertikální analýza rozvahy

Tabulka č. 4: Vertikální rozbor aktiv v %

Aktiva	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	91,11%	88,42%	92,30%	89,67%	91,67%
Hmotný majetek	91,11%	88,42%	92,30%	89,67%	91,67%
Krátkodobý majetek	8,81%	11,48%	7,70%	10,18%	8,21%
Zásoby	0,91%	1,06%	1,28%	1,53%	1,48%
Pohledávky	3,59%	3,01%	4,22%	5,22%	5,07%
Finanční majetek	4,31%	7,41%	2,20%	3,44%	1,65%
Časové rozlišení	0,08%	0,11%	0,12%	0,14%	0,12%
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech se výrazněji neměnil ve sledovaném období. Největší podíl na celkových aktivech představuje hmotný majetek, který dosahuje v průměru za jednotlivé období 90,63% na celkových aktivech. Z hlediska krátkodobého majetku lze vidět nárůst mezi lety 2008/2009 a 2010/2011. Tento růst způsobilo v roce 2009 zvýšení finančního majetku a v roce 2011 zvýšení pohledávek a opět finančního majetku. Krátkodobý majetek ve sledovaném období vykazuje vysokou volatilitu.

Tabulka č. 5: Vertikální rozbor pasiv v %

Pasiva	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	13,47%	12,62%	10,79%	88,69%	86,86%
Základní kapitál	14,76%	14,92%	12,67%	94,29%	91,89%
Neuhrazená ztráta minulých let	-3,42%	-1,56%	-1,95%	-1,83%	-5,46%
Nerozdělený zisk minulých let	1,41%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VH běžného účetního období	0,72%	-0,74%	0,08%	-3,78%	0,43%
Cizí zdroje	86,38%	87,22%	89,10%	11,22%	13,06%
Krátkodobé závazky	86,38%	87,22%	89,10%	11,22%	13,06%
Časové rozlišení	0,15%	0,16%	0,11%	0,09%	0,09%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Hodnota vlastního kapitálu v prvním tříletém období mírně klesá a v roce 2011 vzrostla na nejvyšší úroveň podílu na celkových pasivech. Pokles od roku 2008 zapříčinil klesající výsledek hospodaření běžného účetního období a mezi lety 2009 a 2010 zvýšení neuhrazené ztráty minulých let. V roce 2008 vlastní kapitál ovlivnil nerozdělený zisk minulých let, který však v dalších sledovaných obdobích nevykazuje žádnou hodnotu. U krátkodobých závazků lze pozorovat pozvolný růst do roku 2011, kdy byla splacena podstatná část závazků ke společníkům.

3.3.3. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 6: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty v tis. Kč

Výkaz zisků a ztrát	2008	2009	2010	2011	2012
Přidaná hodnota	13 348	12 816	14 222	13 970	16 437
Provozní VH	-438	-793	118	-4 993	639
Finanční VH	1 266	-51	-14	-215	-26
Mimořádný Vh	0	0	0	0	0
VH za účetní období	828	-844	104	-5 208	1 347
VH před zdaněním	828	-844	104	-5 208	1 347

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Tabulka č. 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, relativní a absolutní změna

Výkaz zisků a ztrát	Relativní změna				Absolutní změna			
	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Přidaná hodnota	-3,99%	10,97%	-1,77%	17,66%	-532	1 406	-252	2 467
Provozní VH	-81,05%	114,88%	-4331,00%	112,79%	-355	911	-5 111	5 632
Finanční VH	-104,02%	72,54%	-1435,00%	87,90%	-1 317	37	-201	189
Mimořádný Vh	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0	0
VH za účetní období	-201,93%	112,32%	-5107,00%	111,75%	-1 672	948	-5 312	6 555
VH před zdaněním	-201,93%	112,32%	-5107,00%	111,75%	-1 672	948	-5 312	6 555

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Výsledek hospodaření před zdaněním za sledované období v každém roce kolísal. Nejvyšší pokles zaznamenal v roce 2011 (o 5,11 mil. Kč) a nejvyšší růst v následujícím roce 2012 (o 5,63 mil. Kč). Z hlediska hospodaření, které reprezentují položky provozního a finančního výsledku hospodaření a také výsledek hospodaření za účetní období, lze vyvodit průběh výsledků činnosti sportovního areálu jako celku.

Přidaná hodnota, která je jednou z nejdůležitějších částí výsledovky, protože ukazuje kolik byl schopen podnik vydělat v tom nejužším slova smyslu, tzn. jen ve vztahu tržeb a souvisejících nákladů (spotřeba materiálu a energie), mírně poklesla v letech 2009 a 2011. V letech 2010 a 2012 naopak vzrostla, v prvním případě o 10,97 % a ve druhém o 17,66. Důvodem tohoto zvýšení byly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Provozní výsledek hospodaření do kterého se započítávají náklady a výnosy z běžného provozu, jako je například prodej zboží a výrobků, vynaložené mzdy, spotřebovaný materiál atd. vykazuje v prvních dvou sledovaných letech záporné hodnoty a až v roce 2010 se dostává do kladných hodnot a vzrostl o 114,88 % . V roce 2011 provozní VH klesl na nejnižší hodnotu, - 4,993 mil. Kč. Tato skutečnost měla za následek razantní kroky ve společnosti při šetření a v následujícím roce 2012 se provozní VH dostal na nejvyšší úroveň 0,639 mil. Kč (o 112,79% více než v roce předešlém).

Finanční výsledek hospodaření je tvořen náklady a výnosy z jakýchkoliv finančních činností. Do tohoto výsledku se započítávají například úroky, tržby z prodeje cenných papírů a různé poplatky. Finanční VH dosáhl kladné hodnoty pouze v prvním ze všech sledovaných období. Hlavní příčinou byla velikost ostatních finančních výnosů v hodnotě 1,3 mil. Kč. V dalších letech tato položka průměrně dosahovala výše 0,032 mil. Kč.

Tabulka č. 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	51,78%	53,69%	51,42%	67,13%	53,09%
Spotřeba materiálu a energie	31,01%	32,10%	32,41%	43,24%	32,36%
Služby	20,77%	21,59%	19,00%	23,90%	20,73%
Přidaná hodnota	68,61%	66,94%	67,38%	56,93%	57,47%
Osobní náklady	28,48%	32,26%	35,81%	42,51%	42,97%
Mzdové náklady	21,98%	25,03%	27,71%	33,07%	33,82%
Odpisy DHM	40,70%	39,39%	31,13%	39,61%	34,73%
Provozní výsledek hospodaření	-102,25%	-104,14%	0,56%	-120,34%	2,23%
Finanční výsledek hospodaření	6,51%	-100,26%	-100,06%	-100,87%	-100,09%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4,26%	-100,26%	0,49%	-121,22%	4,71%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období	4,26%	-100,26%	0,49%	-121,22%	4,71%
Výsledek hospodaření před zdaněním	4,26%	-100,26%	0,49%	-121,22%	4,71%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že výkonová spotřeba tvoří více než 50% a v roce 2011 dokonce více než 67% tržeb. V roce 2012 tento podíl klesl zpět k 53%, což lze považovat za pozitivní signál, který vede k tomu, že v čase klesá nákladovost tržeb. Vysoký nárůst výkonové spotřeby v roce 2011 negativně ovlivnil přidanou hodnotu, která klesla na nejnižší úroveň za sledované období 56,93%.

Od roku 2008 se stabilně zvyšovaly osobní náklady, a to zejména vlivem nárůstu podílu mzdových nákladů, které v roce 2012 svého maxima.

3.4. Analýza poměrových ukazatelů

Běžná likvidita

Tento ukazatel vyjadřuje schopnost ekonomického subjektu uspokojit pohledávky věřitelů v případě, kdy promění všechna svá oběžná aktiva v peněžní prostředky.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

Graf č. 3: Vývoj ukazatele běžné likvidity mezi lety 2008 až 2012 v %



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Hodnota běžné likvidity společnosti Vitality Slezsko se v prvních třech letech pohybovala pod hranicí 0,2%, což ukazovalo na to, že krátkodobé závazky nebylo možno hradit z oběžných aktiv a bylo nutno je hradit z dlouhodobých zdrojů financování. V roce 2011 se hodnota dostala těsně pod hranici 1% díky stálejším a jistějším příjmům a v následujícím roce mírně klesla na hodnotu 0,66%.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita zahrnuje z pohledu majetku nejvíce likvidní formu krátkodobých finančních prostředků, hotové peníze a vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti uhradit své krátkodobé závazky.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

Graf č. 4: Vývoj ukazatele okamžité likvidity mezi lety 2008 až 2012 v %



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Hodnota okamžité likvidity je na velmi nízké úrovni. Tento fakt nelze označit za pozitivní, ale z hlediska specifického postavení sportovního areálu lze konstatovat, že využití peněžních prostředků a jejich nutnost držení v nejlikvidnější formě není natolik významné, jako v případě běžné obchodní společnosti.

Ukazatel zadluženosti

Ukazatel věřitelského rizika, který je označován také jako míra celkové zadluženosti, označuje solventnost podniku. Ukazatel poměruje, jestli je výše vlastního kapitálu přiměřená k závazkům podniku.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Celkové dluhy}}{\text{Celková aktiva}}$$

Graf č. 5: Vývoj ukazatele věřitelského rizika mezi lety 2008 až 2012 v %



Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Do roku 2011 se ukazatel pohybuje ve vysokých číslech, které znamenalo vysoké riziko pro věřitele. Změnu představuje rok 2011, kdy došlo k významnému navýšení hodnoty vlastního kapitálu a hodnota ukazatele je v posledních dvou sledovaných letech spíše stálá a oproti předchozím rokům výrazně nižší.

3.5. Ocenění sportovního areálu

3.5.1. Aktiva

3.5.1.1. Dlouhodobý hmotný majetek

Pozemky

Pozemky sportovního areálu o celkové výměře 36 558 m² se nacházejí v oblasti Vendryně. Jejich celková účetní hodnota je 4 137 tisíc Kč. Cena za 1 m² činí 350 Kč a byla stanovena na základě dříve uskutečněných projektů v okolí a je to cena v tomto místě obvyklá. Stanovená hodnota pozemků tedy činí 12 795 tisíc Kč.

Stavby

V účetní evidenci společnosti je uveden tento seznam staveb:

- budova se sportovní halou v účetní hodnotě 94 606 tisíc Kč,
- stáj s jízdárnou v účetní hodnotě 22 100 tisíc Kč.

Pro výpočet hodnoty staveb byl použit vzorec časové ceny stavby. Časová cena stavby se vypočítá jako:

Časová cena stavby = Reprodukční hodnota stavby – Opotřebení v Kč

Opotřebení v Kč = Reprodukční hodnota stavby · O/100

Reprodukční hodnota stavby = výměra v m³ vynásobená náklady na postavení 1 m³ v současné době

$$O = \frac{S}{\bar{Z}} \cdot 100$$

Kde: O = opotřebení stavby v %

S = stáří stavby

Ž = celková životnost stavby

Obestavěný prostor budovy se sportovní halou činí 3 943 m³. Životnost stavby byla stanovena na 100 let a stáří stavby je 2 roky. Náklady na postavení nové budovy se sportovní halou byly po konzultaci se stavební firmou vyčísleny na 3 tisíce Kč na 1 m³.

Časová cena stavby je proto stanovena na 86 115 tisíc Kč. Stáj s jízdnou má 9 426 m³ obestaveného prostoru a byla postavena v roce 2010. Náklady na 1 m³ by v tomto případě nebyly tak vysoké díky menší technologické náročnosti, a proto byly ohodnoceny částkou 2 tisíce Kč. Životnost stáje s jízdnou je také 100 let a časová cena je vyčíslena na 18 474 tisíc Kč. Celková časová hodnota staveb ve vlastnictví Vitality Slezsko je 104 589 tisíc Kč.

Samostatné movité věci

Samostatné movité věci a soubory movitých věcí obsahují veškeré technické přístroje, stroje a zařízení, jejichž cena je vyšší než 40 tisíc Kč a délka používání minimálně jeden rok. Pro ocenění samostatných movitých věcí je nutné mít k dispozici současnou hodnotu daných složek majetku a také zohlednit amortizaci fyzickou i morální. Pro ocenění jednotlivých položek byla využita substanční metoda na základě reprodukce cen. Ocenění přístrojů vycházelo z amortizační stupnice pro stroje s různou dobou životnosti. Dopravní prostředky pak byly oceněny na principu tržních cen.

Tabulka č. 9: Ocenění samostatných movitých věcí Vitality Slezsko v tis. Kč

Název	Rok pořízení	Účetní zůstatková cena	Substanční hodnota
Zavlažovací systém tenisových kurtů	2011	52 114	55 400
Zavlažovací systém minigolfu	2011	52 114	55 400
Traktor s příslušenstvím	2010	563 738	538 000
Vyplétací stroj Babolat Dual Sensor	2009	58 412	52 300
Tenisový nahrávací stroj Swiss Point	2009	31 892	26 700
Čistící stroj Kärcher 750 BR	2008	86 005	77 900
Laserová střelnice	2012	54 270	54 800
Segway 10 ks	2011	1 415 620	1 380 000
Grill s příslušenstvím	2012	91 347	93 200
Reklamní panely	2009	264 887	212 300
Neonové reklamy	2012	499 465	478 600

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Tabulka č. 10: Ocenění dopravních prostředků Vitality Slezsko v tis. Kč

Název	Rok pořízení	Účetní zůstatková cena	Substanční hodnota
Mercedes Sprinter	2012	900 106	865 000
Škoda SuperB	2009	119 751	230 000
WV Transporter	2010	160 228	250 000
Škoda Roomster	2008	54 270	80 000
Škoda Roomster	2012	230 915	194 000

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladů společnosti Vitality Slezsko

Souhrnná substanční hodnota samostatných movitých věcí Vitality Slezsko činí celkem 4 643 tisíc Kč.

Položku dlouhodobého hmotného majetku navýším při výpočtu substanční metodou o 850 tisíc Kč. Důvodem je zařazení jakéhokoliv inventáře s životností delší než jeden rok, který se již v účetnictví nenachází z důvodu úplného odepsání. V případě Vitality Slezsko do tohoto inventáře patří veškeré vybavení pro sportovce, zahradní sekačky, 12 počítačových sestav, 3 plazmové televize, 15 jízdních kol, 2 projektory, přívěsný vozík a vybavení kanceláří, restaurace a sportovního obchodu.

3.5.1.2. Oběžná aktiva

Zásoby

Vitality eviduje zásoby v hodnotě 2 208 tisíc Kč. Tato položka zahrnuje zboží, které je určeno k prodeji ve sportovním obchodě a materiál, který zahrnuje především míče, kužely, pomůcky tenisových trenérů, plavecké pomůcky apod. Tyto položky je nutno pro účely oceňování také přecenit na substanční hodnotu.

Zboží, které je určeno k dalšímu prodeji, eviduje v účetní hodnotě 2 047 tisíc Kč. Toto zboží není prakticky nikdy prodáno ve svém celém objemu a přiřazuji mu hodnotu koeficientu 0,10. Velikost tohoto koeficientu vyjadřuje hodnotu neprodaného zboží, které ve sportovním obchodě zůstává. Substanční hodnota zboží činí 1 842 tisíc Kč.

Materiál sportovního areálu je evidován v hodnotě 161 tisíc Kč. Přestože je tento materiál docela často používán, neztrácí svou hodnotu, například během jedné tenisové sezony, ale je stále používán například jako náhradní nebo pomocný. Příkladem jsou

tenisové rakety, míče nebo pomůcky k plavání. I přesto dochází k míře opotřebení, kterou je nutné vyjádřit koeficientem, a ten stanovuji na 0,20. Substanční hodnota materiálu tedy činí 128 tisíc Kč. Celková substanční hodnota zásob, která zahrnuje zboží a materiál, činí 1 970 tisíc Kč.

Krátkodobé pohledávky

Celková účetní částka pohledávek činí 7 554 tisíc Kč. U pohledávek má významnou funkci jejich vymahatelnost a reálnost jejich okamžitého převodu na likvidní formu oběživa. Proto je nutné pohledávky, pro stanovení jejich substanční hodnoty, upravit pomocí koeficientů, které se odvíjejí od lhůty splatnosti.

Tabulka č. 11: Ocenění krátkodobých pohledávek Vitality Slezsko v tis. Kč

Doba pohledávky	Pohledávka	Koeficient	Hodnota
do lhůty splatnosti	3 762	0,97	3 649
po lhůtě splatnosti - do 30 dnů	2 215	0,91	2 016
po lhůtě splatnosti - 30 až 90 dnů	641	0,80	513
po lhůtě splatnosti 90 až 180 dnů	936	0,61	571
po lhůtě splatnosti 180 až 360 dnů	0	0,32	0
po lhůtě splatnosti - více než 360 dnů	0	0	0
Celkem	7 554	x	6 749

Zdroj: Vlastní zpracování na základě podkladu

Krátkodobý finanční majetek

Hodnota krátkodobého finančního majetku je v rozvaze uvedena částkou 2 462 tisíc Kč a je tvořena ze dvou položek. Jsou to peníze v pokladně ve výši 1 475 tisíc Kč a peníze uložené na účtech v bankách, které také vysoce likvidní. Substanční hodnota je totožná s účetní, ve výši 2 462 tisíc Kč.

Časové rozlišení

Účetní hodnota časového rozlišení na straně aktiv činí 182 tisíc Kč a je tvořena předem přijatým nájemným za boxy pro koně ve stájích Vitality. Položka časového rozlišení byla ponechána ve své původní výši, tedy 182 tisíc Kč.

3.5.2. Pasiva

3.5.2.1. Cizí zdroje

Cizí zdroje Vitality Slezsko spol. s r.o. jsou tvořeny pouze krátkodobými závazky. Patří zde závazky z obchodních vztahů ve výši 1 144 tisíc Kč, závazky ke společníkům ve výši 13 092 tisíc Kč, závazky k zaměstnancům ve výši 720 tisíc Kč, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění ve výši 311 tisíc Kč, daňové závazky a dotace ve výši 245 tisíc Kč, krátkodobé přijaté zálohy ve výši 194 tisíc Kč a dohadné účty pasivní ve výši 2 764 tisíc Kč. Protože sportovní areál všechny tyto závazky bude muset uhradit, ponechávám substanční hodnotu v její účetní podobě, která činí 18 470 tisíc Kč.

Časové rozlišení

Časové rozlišení na straně pasiv vykazuje účetní hodnotu 121 tisíc Kč. Tato položka je tvořena zaplaceným nájemným obci Vendryně za pronájem krytého bazénu. Položka časového rozlišení byla stejně jako v aktivech ponechána ve své původní, tedy účetní výši 121 tisíc Kč.

3.6. Ocenění Vitality Slezsko spol. s r.o.

Tabulka č. 12: Výpočet substanční hodnoty NETTO v tis. Kč

Položka	Účetní hodnota	Substanční hodnota
Dlouhodobý majetek	129 072	126 426
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	129 072	126 426
Pozemky	4 137	12 795
Stavby	116 725	104 589
Samostatné movité věci	4 661	4 643
Nedokončený dlouhodobý majetek	3 549	3 549
Oběžná aktiva	12 224	11 181
<i>Zásoby</i>	2 208	1 970
<i>Pohledávky</i>	7 554	6 749
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	2 462	2 462
Časové rozlišení	182	182

Účetní hodnota aktiv	141 478	
Substanční hodnota BRUTTO		137 789

Cizí zdroje	18 470	18 470
Krátkodobé závazky	18 470	18 470
Časové rozlišení	121	121

Substanční hodnota NETTO		119 198
--------------------------	--	---------

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková hodnota Vitality Slezsko spol. s r.o., zjištěná majetkovou metodou substanční hodnoty ke dni 31.12.2012, činí 119 198 tisíc Kč.

4. NÁVRHY NA OPATŘENÍ PRO ZLEPŠENÍ ČINNOSTI SPORTOVNÍHO AREÁLU

V následující kapitole se na základě zjištěných informací o sportovním areálu Vitality Slezsko – Vendryně, zaměřuji na návrhy na opatření pro zlepšení činnosti sportovního areálu.

Jak vyplynulo z výsledků SWOT analýzy, nejslabšími stránkami areálu jsou nedostupnost levného ubytování v okolí a nízký počet manažerů.

V roce 2010 zahájil svůj provoz Tennis hotel Vitality, který se sportovním areálem úzce spolupracuje, ale vysoké ceny za ubytování výrazně omezují dostupnost tohoto hotelu pro méně solventní zájemce. Pro zlepšení této situace navrhuji zavést speciální tarify pro ubytované sportovce, například pro účastníky víkendových turnajů, nebo pro oddíly a družstva zvýhodněné ubytování při delším pobytu.

Nízký počet manažerů sportovního areálu se projevuje především ve vysoké vytíženosti těch stávajících. Počet sportovišť a rozloha areálu způsobují neustálou nutnost kontrolovat a zajišťovat jejich bezproblémový chod. Ve stávajícím počtu 4 manažerů se však často stává, že některé sportoviště zůstane zanedbáno. Proto pro zlepšení situace navrhuji současný počet zvýšit minimálně o jednoho manažera.

Společnost oproti minulým letům zvýšila počet stabilně vystavovaných billboardů a reklam v místních periodikách. Kromě těchto forem reklamy navrhuji rozmístit navigační cedule na několik strategických míst v okolí Vendryně, a nejvíce pak v Třinci. Další reklamou, která upevňuje povědomí stávajících i potencionálních zákazníků, jsou propagační materiály. Může se jednat o igelitové tašky, propisky, papírové složky na dokumenty nebo stolní kalendáře. Další možností reklamy může být pořádání dne otevřených dveří. Návštěvníci areálu by měli možnost nahlédnout do všech prostor a seznámit se s chodem společnosti. Akce by mohla být zaměřena na některý druh sportu, který by si pod vedením trenéra mohl kdokoli vyzkoušet. Vzhledem k tomu, že Vitality pravidelně propaguje své služby a svou nabídku v nejrozšířenějších místních týdenících Horizont a Hutník, navrhuji zařadit do těchto periodik pravidelné soutěže o ceny

z nabídky sportovního areálu. Taková akce již jednou proběhla a ze strany výherce se setkala s velkým úspěchem.

Vysoká frekvence návštěvníků, velikost a členitost prostředí sportovního areálu mají za následek občasnou dezorientaci příchozích osob. Proto společnosti navrhuji přijetí nové pracovní síly na místo sekretářky či recepční, která by příchozím návštěvníkům pomohla s přesnou a rychlou orientací a nasměrováním.

V rámci rozšíření nabídky sportovních aktivit navrhuji zajistit místo pro celoroční badmintonové kurty. Obliba tohoto sportu mezi širokou veřejností v poslední době roste a možnost hrát badminton je ve sportovním areálu Vitality pouze v letním období. Celoroční kurty pro badminton by se mohly nacházet v nové sportovní hale, která by se měla začít v brzké době v areálu stavět. Nový prostor v hale by také mohl vyřešit problém s nedostatkem míst pro zábavu malých dětí v zimních měsících. Pořízení takového dětského koutku není příliš nákladnou záležitostí, ale i přesto musí tento prsto a vybavení splňovat všechny normy o zdravotní nezávadnosti a musí být schválen pro užívání malými dětmi. Navrhuji tedy zařadit dětský koutek do zázemí nové haly.

Poslední návrh se týká informovanosti zájemců o služby sportovního areálu. Internetové stránky Vitality Slezsko v současné době neumožňují nahlížet do obsazenosti sportovišť a tyto informace podávají pouze správci areálu. Ti při svém vytížení často nejsou schopni odbavit všechny telefonáty a tak se jeví jako nejschůdnější varianta zveřejnění obsazenosti na internetových stránkách. Pokud by se rezervace aktualizovaly při každé změně v systému, předešlo by se případným problémům poptávky po již obsazených jednotkách a tento systém by mohl být velice přínosný.

5. ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo stanovení hodnoty sportovního areálu Vitality Slezsko spol. s r.o - Vendryně. Pro ocenění byla použita majetková metoda substanční hodnoty a samotné ocenění bylo stanoveno kde dni 31.12.2012.

První a druhá kapitola se zabývá základními aspekty, které se týkají procesu oceňování a ekonomickými pojmy, vztahující se na podnik, jeho hodnotu a přístupy k oceňování podniku. Dále jsou popsány charakteristiky, jako účel ocenění, postup při ocenění a existující metody oceňování podniku.

Třetí kapitola se zabývá oceněním sportovního areálu. Důležitou je byla charakteristika sportovního areálu Vitality Slezsko. Zde je společnost popsána z hlediska základních údajů a činností a dále je velká část věnována strategické analýze, která je důležitou součástí procesu ocenění. Prostřednictvím této analýzy je popsáno vnitřní a vnější prostředí, které ovlivňuje chování a vývoj společnosti. Dále byly pomocí metod strategické analýzy určeny příležitosti, hrozby, silné a slabé stránky sportovního areálu. Finanční situace podniku je v práci zkoumána pomocí metod finanční analýzy. Základním nástrojem je horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Analýza rozvahy poukázala na stabilní růst bilanční sumy a v roce 2011 pak na výrazné navýšení hodnoty základního kapitálu, čímž se podstatně snížila hodnota zadluženosti společnosti. Dále se tato kapitola zabývá samotným oceněním společnosti Vitality Slezsko. Ocenění bylo přizpůsobeno charakteristickým podmínkám daného ekonomického subjektu. Oceněny byly jednotlivé části dlouhodobých a krátkodobých aktiv a také cizího kapitálu. Výsledkem je stanovení konkrétní hodnoty Vitality Slezsko vyjádřené v korunách.

V poslední kapitole jsou rozebrány slabé stránky společnosti, které byly zjištěny při SWOT analýze a jsou popsány konkrétní návrhy na opatření pro zlepšení činnosti sportovního areálu.

Cíl, který byl stanoven na začátku diplomové práce, byl splněn. Ocenění sportovního areálu Vitality Slezsko mělo za úkol zjistit hodnotu majetku klubu na základě

účetních výkazů a zhodnotit celkový potenciál pomocí strategické analýzy. Ocenění bylo provedeno pro případný prodej tohoto areálu.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, rizika, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HÁLEK, Vítězslav. *Oceňování majetku v praxi*. Bratislava: DonauMedia, 2009. 247 s. ISBN 978-80-89364-07-7.
- [4] HOBZA, Vladimír. REKTOŘÍK Jaroslav a kol. *Základy ekonomie sportu*. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86929-04-3.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [7] KOLLER, T., GOEDHART, M., WESSELS, D. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2010. 830 s. ISBN 978-0-470-42465-0.
- [8] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku pro pokročilé: hlubší pohled na vybrané problémy*. Praha: Ekopress, 2011. 548 s. ISBN 978-80-86929-80-4.
- [9] MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.
- [10] MERCER, Z. CH., HARMS T. W. *Business valuation: an integrated theory*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2008. 274 s. ISBN 978-0-470-14816-7.
- [11] NOVOTNÝ, Jiří. *Ekonomika sportu*. Praha: ISV nakladatelství, 2000. 363 s. ISBN 80-85866-68-4.
- [12] SLUKA, Tomáš. *Profesionální sportovec: právní a ekonomické aspekty*. Havlíček Brain Team, 2007. 199 s. ISBN 80-903609-5-5.

Internetové zdroje

- [13] *Obchodní rejstřík a Sbírka listin, Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. [cit. 2013-04-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
- [14] *VITALITY Slezsko, s.r.o.* [online]. [cit. 2013-04-17]. Dostupné z: <http://www.vitalityslezsko.cz/>

Ostatní zdroje

[15] International Valuation Standards. 2005. Str. 94.

[16] Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník

[17] Zákon č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících

[18] Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Seznam zkratek

IVS – mezinárodní oceňovací standardy

EVS – Evropské oceňovací standardy

ČNB – Česká národní banka

ČSÚ – Český statistický úřad

FCFF – peněžní toky podniku

FCFE – peněžní toky pro vlastníky

FCFD – peněžní toky pro věřitele

WACC – průměrné náklady celkového kapitálu

DCF – diskontované peněžní toky

EVA – ekonomická přidaná hodnota

HDP – hrubý domácí produkt

NOA – čistá operační aktiva

EBIT – zisk před úrokem a zdaněním

OSVČ – osoba samostatně výdělečně činná

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

EU – Evropská unie

ROA – rentabilita aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

RPC – reprodukční pořizovací cena

ÚZC – účetní zůstatková cena

Seznam schémat, tabulek a grafů

Schéma č. 1: Přehled základních metod pro oceňování podniku

Schéma č. 2: Výpočet substanční hodnoty

Schéma č. 3: Substanční hodnota na principu reprodukčních cen

Tabulka č. 1: SWOT analýza Vitality Slezsko spol. s r.o. - Vendryně

Tabulka č. 2: Aktiva společnosti Vitality Slezsko v tis. Kč

Tabulka č. 3: Pasiva společnosti v tis. Kč

Tabulka č. 4: Vertikální rozbor aktiv v %

Tabulka č. 5: Vertikální rozbor pasiv v %

Tabulka č. 6: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty v tis. Kč

Tabulka č. 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, relativní a absolutní změna

Tabulka č. 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v %

Tabulka č. 9: Ocenění samostatných movitých věcí Vitality Slezsko v tis. Kč

Tabulka č. 10: Ocenění dopravních prostředků Vitality Slezsko v tis. Kč

Tabulka č. 11: Ocenění krátkodobých pohledávek Vitality Slezsko v tis. Kč

Tabulka č. 12: Výpočet substanční hodnoty NETTO v tis. Kč

Graf č. 1: Struktura celkových aktiv v tis. Kč

Graf č. 2: Struktura celkových pasiv v tis. Kč

Graf č. 3: Vývoj ukazatele běžné likvidity mezi lety 2008 až 2012 v %

Graf č. 4: Vývoj ukazatele okamžité likvidity mezi lety 2008 až 2012 v %

Graf č. 5: Vývoj ukazatele věřitelského rizika mezi lety 2008 až 2012 v %

Seznam příloh

Příloha č. 1: Vertikální rozbor aktiv, relativní a absolutní změna

Příloha č. 2: Vertikální rozbor pasiv, relativní a absolutní změna

Příloha č. 3: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty v letech 2008 až 2012 v tis. Kč

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 24.4.2013

.....
jméno a příjmení studenta

Příloha č. 1: Vertikální rozbor aktiv, relativní a absolutní změna

Aktiva	Relativní změna				Absolutní změna			
	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Dlouhodobý majetek	-5,24%	25,40%	-0,28%	-5,22%	-5 435	24 919	-354	6 410
Hmotný majetek	-5,24%	25,40%	-0,28%	-5,22%	-5 435	24 919	-354	6 410
Krátkodobý majetek	36,09%	-29,98%	36,19%	-18,52%	4 172	-4 714	3 987	-2 778
Zásoby	21,92%	25,73%	23,08%	-2,12%	262	375	423	-47
Pohledávky	-12,47%	-25,74%	27,39%	-1,68%	-587	1 910	1 652	-129
Finanční majetek	79,54%	-68,95%	60,66%	-51,38%	4 497	-6 999	1 912	-2 602
Časové rozlišení	39,42%	20,69%	19,43%	-12,92%	41	30	34	-27
Aktiva celkem	-1,06%	17,75%	2,73%	2,61%	-1 222	20 235	3 667	3 605

Příloha č. 2: Vertikální rozbor pasiv, relativní a absolutní změna

Pasiva	Relativní změna				Absolutní změna			
	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Vlastní kapitál	-7,31%	0,72%	844,32%	0,50%	-1 134	104	107 792	612
Základní kapitál	0,00%	0,00%	764,71%	0,00%	0	0	113 000	0
Neuhrazená ztráta minulých let	54,82%	-47,46%	3,97%	-306,79%	2 157	-844	104	-5 207
Nerozdělený zisk minulých let	-1619,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-1 619	0	0	0
VH běžného účetního období	-201,93%	112,32%	-5107,00%	111,75%	-1 672	948	-5 312	5 820
Cizí zdroje	-0,10%	20,29%	-87,06%	19,35%	-99	20 165	-104 097	2 995
Krátkodobé závazky	-0,10%	20,29%	-87,06%	19,35%	-99	20 165	-104 097	2 995
Časové rozlišení	6,29%	-18,08%	-18,42%	-2,42%	11	-34	-28	-3
Pasiva celkem	-1,06%	17,75%	2,73%	2,61%	-1 222	20 235	3 667	3 605

Příloha č. 3: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty v letech 2008 až 2012 v tis. Kč

Vybrané položky výkazu zisku a ztráty	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	19 456	19 145	21 108	24 540	28 602
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	19 456	19 145	21 108	24 540	28 602
Výkonová spotřeba	10 075	10 278	10 853	16 474	15 185
Spotřeba materiálu a energie	6 034	6 145	6 842	10 610	9 255
Služby	4 041	4 133	4 011	5 864	5 930
Přidaná hodnota	13 348	12 816	14 222	13 970	16 437
Osobní náklady	5 542	6 176	7 558	10 432	12 289
Mzdové náklady	4 277	4 792	5 848	8 116	9 672
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	7 919	7 542	6 570	9 720	9 933
Provozní výsledek hospodaření	-438	-793	118	-4 993	639
Finanční výsledek hospodaření	1 266	-51	-14	-215	-26
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	828	-844	104	-5 208	1 347
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	828	-844	104	-5 208	1 347
Výsledek hospodaření před zdaněním	828	-844	104	-5 208	1 347